



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



ANALÝZA SLOVENSKEHO FINANČNÉHO SEKTORA ZA ROK 2017

Vydavateľ:
© Národná banka Slovenska 2018

Adresa:
Národná banka Slovenska
Imricha Karvaša 1
813 25 Bratislava

Telefón:
02 5787 2146

Fax:
02 5787 1128

<http://www.nbs.sk>

Všetky práva vyhradené.
Reprodukovanie na vzdelávacie a nekomerčné
účely je povolené s uvedením zdroja.

ISSN 1338-5577 (elektronická verzia)



OBSAH

ÚVODNÉ SLOVO	4	4	SEKTOR POISŤOVNÍ	41
ZHRNUTIE ANALÝZY	6	5	SEKTORY FINANČNÉHO TRHU ZAMERANÉ NA SPRÁVU KLIENTSKÝCH AKTÍV	45
1 EXTERNÝ A DOMÁCI VÝVOJ Z POHĽADU STABILITY FINANČNÉHO SEKTORA	11	5.1	Starobné dôchodkové sporenie	46
		5.2	Doplňkové dôchodkové sporenie	48
		5.3	Kolektívne investovanie	50
2 INTEGROVANÝ POHĽAD NA FINANČNÝ SEKTOR	16	5.4	Obchodníci s cennými papiermi	52
3 BANKOVÝ SEKTOR	22	6	MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE SLOVENSKEHO FINANČNÉHO SEKTORA	53
3.1 Trendy a riziká v bilancii bankového sektora	23		INDIKÁTORY OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI	57
3.1.1 Úvery a kreditné riziko	23		TERMINOLÓGIA A SKRATKY	73
3.1.2 Cenné papiere	35		ZOZNAM GRAFOV A TABULIEK	77
3.1.3 Medzibankový trh	35			
3.1.4 Riziko koncentrácie a riziko likvidity	36			
3.2 Finančná pozícia bankového sektora	37			



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



ÚVODNÉ SLOVO



ÚVODNÉ SLOVO

Národná banka Slovenska predkladá Analýzu slovenského finančného sektora pre potreby Bankovej rady NBS, ako aj odbornej a širšej verejnosti.

Analýzu, ako jeden z nástrojov na hodnotenie stability slovenského finančného sektora, je potrebné vnímať aj v kontexte iných publikácií NBS v danej oblasti. Ide najmä o Správu o finančnej stabilite a Štvrťročný komentár k politike obozretnosti na makroúrovni, ktoré sú zverejňované na webovej stránke NBS.

Cieľom tohto dokumentu je poskytnúť pohľad na aktuálny stav a vývoj v domácom finančnom sektore a upozorniť na potenciálne riziká. Jej systémový charakter sa odráža najmä na využívaní

stresového testovania, ktoré umožňuje hodnotenie citlivosti finančného sektora v rôznych scenároch vývoja.

Príloha analýzy obsahuje v grafickej podobe skupinu vybraných indikátorov obozretnosti na makroúrovni za hlavné oblasti rizík vo finančnom sektore. Príloha má doplňujúci charakter k analytickému textu dokumentu.

Analýza hodnotí celkový stav, v akom sa nachádzal finančný sektor k 31. decembru 2017 podľa údajov bankovej štatistiky. Vo viacerých častiach analýzy však boli použité aj novšie údaje, ak boli k dispozícii. V analýze nie sú zohľadňované aktivity pri výkone dohľadu nad individuálnymi inštitúciami.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



ZHRNUTIE ANALÝZY



ZHRNUTIE ANALÝZY

OŽIVENIE V GLOBÁLNEJ EKONOMIKE POKRAČOVALO

A S POSTUPOM ČASU EŠTE ZOSILNELO

Globálna ekonomika zažívala v roku 2017 najlepšie časy od veľkej finančnej krízy. Hospodársky rast dosiahol tempo 3,7 %. Rast bol výsledkom viacerých faktorov, keď sa k dlhodobu uvoľnenému nastaveniu menových politík sa pridala aj fiškálna politika. Eurozóna benefitovala z priaznivejšej ekonomickej situácie vo zvyšku sveta a zároveň zaznamenala aj zvýšenie domáceho dopytu. Aj finančné trhy vo všeobecnosti zaznamenávali počas roka 2017 mimoriadne pozitívny vývoj spojený s nízkou volatilitou.

NAJVÄČŠIA HROZBA PRE SÚČASNÝ POZITÍVNY EKONOMICKÝ

VÝVOJ SÚVISÍ S REAKCIOU FINANČNÝCH TRHOV NA

SPRÍSŇOVANIE FINANČNÝCH PODMIENOK

Riziká pre finančnú stabilitu plynúce z diania na finančných trhoch sa za posledný rok prehĺbili. Vyplyva to z toho, že väčšina globálne významných tried aktív v princípe posledných 9 rokov rastie a v porovnaní s dnom po veľkej finančnej kríze sa ich ceny rádovo zvýšili v stovkách percent. Viaceré z nich už dosiahli alebo predstihli predkrízové úrovne. Podozrenia na cenovú bublinu sa týkajú akciového trhu (najmä v USA), ale aj dlhopisových trhov. Pretrvávajú preto zvýšené riziko nárastu rizikových prémie a prudkých korekcií v ocenení aktív, podobne ako sa to stalo v závere januára 2018 na akciových trhoch. Spúšťačom môže byť rozsiahlejšie zvýšenie inflácie ako sa očakáva a následne nárast úrokových sadzieb v rozvinutých krajinách. Ďalším významným rizikom je dopad prípadných protekcionistických opatrení zo strany USA.

SLOVENSKÁ EKONOMIKA ZAŽÍVA DOBRÉ ČASY, KTORÉ VEDÚ

K PREHRIEVANIU NA PRACOVNOM TRHU

Zdrojom rastu bola silnejúca spotreba domácností a investície, najmä v súkromnom sektore. Naopak negatívny príspevok k ekonomickému rastu mal v roku 2017 čistý export, čo súviselo predovšetkým s obmenou produkcie v automobilovom priemysle. Počet pracujúcich na Slovensku dosahuje svoje historické maximum. Na trhu práce sa však už začínajú prejavovať prvky prehrievania v podobe nedostatku kvalifikovanej pracovnej sily. Zároveň sa postupne zrýchľuje aj dynamika rastu miezd. Priaznivý ekonomický

vývoj sa prejavil v zlepšenej výkonnosti podnikového sektora. Tento vývoj vytváral pozitívne prostredie aj pre dopyt a ponuku úverov súkromnému sektoru.

RAST RETAILOVÝCH ÚVEROV DOSIAHOL MAXIMUM

V AUGUSTE 2017, V ĎALŠÍCH MESIACHOCH SA

STABILIZOVAL, AŽ MIERNE SPOMALIL

Úvery na bývanie dosiahli najvyšší prírastok v marci 2017, odvtedy sa udržiujú blízko historických maxim. Ide o plošný vývoj na trhu podmienený predchádzajúcim poklesom úrokových sadzieb a zmierňovaním vybraných parametrov pri ich poskytovaní. Úrokové sadzby nových úverov na bývanie sa na rozdiel od predošlých rokov menili už len mierne. Spomedzi krajín eurozóny boli spolu s RPMN v priemere štvrté najnižšie. V medzinárodnom porovnaní bol rast úverov na bývanie prakticky šesť rokov na čele EÚ. Medziročný rast bankových spotrebiteľských úverov sa aj v roku 2017 udržiaval na podobných hodnotách ako v predchádzajúcich rokoch. Najvyššiu hodnotu dosiahol v auguste, ku koncu roka sa medziročné rasty vrátili k strednodobému trendu. V medzinárodnom porovnaní bol rast spotrebiteľských úverov stále v najvyššom kvartile krajín EÚ.

OPATRENIA NBS VIEDLI K SPRÍSŇENIU CELKOVÝCH LIMITOV

Pri poskytovaní úverov na bývanie dochádzalo od polovice roka 2016 k postupnému predlžovaniu priemernej splatnosti. Pri spotrebiteľských úveroch sú priemerné splatnosti dlhodobo blízke regulačným hraniciam. Pri takmer štvrtine úverov na bývanie vedie ich poskytovanie k úrovni zadlženosti, ktorá je príliš vysoká v porovnaní s príjmom spotrebiteľa. Táto úroveň je vysoká aj z pohľadu medzinárodného porovnania. Podiel finančného sprostredkovania pri úveroch na bývanie v roku 2017 ďalej rástol, a to až na 61 % produkcie. Prehľbuje sa tak závislosť bánk pri poskytovaní nových úverov od finančných sprostredkovateľov, čo môže vytvárať určité riziká pre finančnú stabilitu. Podiel predschválených spotrebiteľských úverov mierne narástol asi na tretinu produkcie, pričom poskytovanie týchto úverov v súčasnosti nepodlieha požiadavkám na dokladovanie príjmu a finančnú rezervu.

ZHRNUTIE ANALÝZY

RÝCHLY RAST ZADLŽENOSTI DOMÁCNOSTÍ ZOSTÁVA JEDNÝM Z NAJVÝZNAMNEJŠÍCH RIZÍK

Vysoká dynamika retailových úverov viedla zároveň k pokračujúcemu rýchlemu rastu zadlžovania sektora domácností. Dlh domácností rastie v súčasnosti príliš rýchlo – dokonca rýchlejšie ako ich príjem a toto tempo možno považovať za nadmerné. Tento vývoj aj naďalej zvyšuje citlivosť zadlžených domácností na prípadný negatívny vývoj domácej ekonomiky. Na riziká, ktoré vyplývajú z tohto vývoja, opakovane upozorňujú aj medzinárodné inštitúcie vrátane Európskej centrálnej banky a Medzinárodného menového fondu. Ratingová agentúra Standard&Poor's upozornila, že môže zväziť zhoršenie ratingu Slovenskej republiky v prípade, ak bude rýchly rast retailových úverov naďalej pokračovať.

CENY BYTOV NA SEKUNDÁRNYM TRHU AJ NOVOSTAVIEB**RÁSTLI POMALŠIE**

S rastom úverov na bývanie úzko súvisí aj vývoj na trhu nehnuteľností, ktorý naznačuje spomalenie tvorby nerovnováh. Ceny bytov na sekundárnom trhu v druhej polovici roka 2017 spomalili tempo medziročného rastu z 12,0 % v júni na 8,6 % v decembri 2017. V Bratislave sa stáva trh novostavieb významnou časťou trhu rezidenčných nehnuteľností, keď v roku 2017 predaje na sekundárnom trhu tvorili len polovicu z počtu predaných novostavieb. Silný dopyt po novostavbách z predchádzajúceho roka mierne poklesol. Výrazná dynamika ponuky z konca roka 2016 sa v priebehu druhej polovice roka 2017 postupne utlmovala. Celkový počet voľných bytov tak postupne klesal.

V PRÍPADE PODNIKOVÝCH ÚVEROV JE NAĎALEJ MOŽNÉ**HOVORIŤ O POMERNE SILNEJ DYNAMIKE, A TO AJ NAPRIEK SPOMALENIU V POSLEDNOM ŠTVRTROKU 2017**

Objem úverov podnikom rástol ku koncu roka 2017 medziročným tempom na úrovni 7 %. Slovensko naďalej patrí medzi tri krajiny s najrýchlejším tempom rastu v EÚ. Rast úverov pokračoval vo všetkých významných ekonomických odvetviach a vo väčšine bánk aktívnych na trhu podnikových úverov. Spomalil sa však rast úverov malým a stredným podnikom. Priaznivé ekonomické podmienky aj vyhliadky spojené s optimistickou perspektívou podnikového sektora boli najvýraznejším faktorom vplyvujúcim

na dopyt aj ponuku úverov. Úverové štandardy sa v roku 2017 menili len v podobe poklesu úrokových marží.

RASTIE CITLIVOSŤ PODNIKOV NA NEGATÍVNY EKONOMICKÝ VÝVOJ

Medziročný prírastok objemu podnikových úverov poskytnutých domácim bankovým sektorom bol len tretím najvýznamnejším zdrojom rastu podnikového dlhu. Výraznejší nárast objemu dosiahli zahraničné úvery a emisia podnikových dlhopisov. Výsledkom bol pomerne výrazný rast zadlženosti podnikového sektora – vzrástla na historické maximum. Nárast zadlženosti podnikového sektora bol dokonca najrýchlejší v regióne strednej a východnej EÚ a tretí najrýchlejší v celej EÚ. Úroveň úverového zaťaženia podnikov sa v priebehu roka výrazne nemenila, ale len v dôsledku pokračujúceho trendu poklesu úrokových sadzieb na stave úverov. Možno tak konštatovať nárast citlivosti podnikového sektora na prípadný negatívny vývoj ekonomiky, resp. nárast úrokových sadzieb.

POKRAČOVALI RASTOVÉ TENDENCIE NA TRHU KOMERČNÝCH NEHNUTEĽNOSTÍ

Optimistický sentiment v rezidenčnom segmente sektora komerčných nehnuteľností zotrval v roku 2017 aj napriek zmierneniu dynamiky tohto trhu v priebehu roka. Vývoj poukazuje na pokračovanie expanzívnej fázy tohto trhu. Dopyt investorov je vysoký, neobsadenosť vo viacerých segmentoch klesla na nové historické minimum. Pokračuje intenzívna výstavba v segmente priemyselných a logistických centier. Príliš vysoká miera optimizmu však môže viesť k podhodnoteniu rizika, ktorým je najmä výrazná citlivosť tohto sektora na akékoľvek zhoršenie ekonomického vývoja.

KRÁTKODOBÉ UKAZOVATELE KREDITNÉHO RIZIKA SA NAĎALEJ ZLEPŠOVALI

V retailovom portfóliu naďalej klesali podiely zlyhaných úverov aj miery zlyhania. V prípade úverov na bývanie išlo o pokračujúci trend v podiele zlyhaných úverov, miery zlyhania zostali prakticky nulové. Pri spotrebiteľských úveroch však došlo k zmene, keď sa zlepšoval nielen podiel zlyhaných úverov, ale otočil sa aj trend rastúcich mier zlyhania. Aj v podnikovom sektore sa podiel zlyhaných úverov znižoval.



ZHRNUTIE ANALÝZY

S VÝNIMKOU JEDNORAZOVÝCH VPLYVOV SI BANKOVÝ SEKTOR UDRŽUJE RELATÍVNE STABILNÚ ÚROVEŇ ZISKU; RÁSTLA AJ ÚROVEŇ KAPITÁLOVEJ PRIMERANOSTI

Odhliadnuc od viacerých pozitívnych mimoriadnych vplyvov na ziskovosť najmä v roku 2016 vzrástol čistý zisk bankového sektora medziročne o 8 %. Ak by sa mimoriadne vplyvy neodpočítali, čistý zisk by vykázal pokles o 20 %. Pokles čistých úrokových príjmov naďalej negatívne prispieva k vývoju ziskovosti bánk, avšak v roku 2017 sa mierne spomalil. Za spomalením stojí zmiernenie poklesu úrokových sadzieb pri úveroch na bývanie, rýchlejšia rast úverov podnikom a pokračujúci pokles nákladovosti retailových vkladov. Negatívny vplyv na čisté úrokové príjmy malo zastavenie rastu úrokových výnosov zo spotrebiteľských úverov a pokles výnosnosti aj objemu dlhopisového portfólia. Ziskovosť bola naďalej pozitívne ovplyvnená poklesom nákladov na opravné položky, ktoré výrazne poklesli najmä v segmente podnikov.

Hodnota ukazovateľa celkovej primeranosti vlastných zdrojov k decembru 2017 medziročne vzrástla z 18,0 % na 18,6 %, najmä z dôvodu zvýšenia podielu zisku, ktorý nebol vyplatený akcionárom. Viaceré banky však pokračovali aj v procese optimalizácie štruktúry vlastných zdrojov. Posilnenie kapitálovej vybavenosti bánk bolo spojené najmä s rastom menej kvalitných typov kapitálu.

ZISKOVOSŤ POISŤOVNÍ VZRÁSTLA, SOLVENTNOSŤ ZOSTALA PO POKLESE V MARCI 2017 BEZ VÝRAZNÝCH ZMIEN

Ziskovosť poisťovní zaznamenala k septembru 2017 medziročný rast na úrovni 8,4 %. Hrubý zisk po očistení o jednorazové vplyvy dosiahol rast až 30 % medziročne. Výrazný rozdiel v dynamike hrubého a čistého zisku možno pripísať predovšetkým nárastu nákladov na osobitný odvod poisťovního sektora. Aualizovaný investičný výnos v životnom poistení (okrem IŽP) v priebehu roku postupne klesal, poisťovní sektor tak len tesne dokáže pokrývať priemernú garantovanú úrokovú sadzbu zmlúv životného poistenia. Solventnosť poisťovní sa medziročne znížila, avšak kapitál poisťovní naďalej dostatočne pokrýva minimálnu kapitálovú požiadavku.

NAJVYŠŠÍ NÁRST POČTU SPORITELOV V STAROBNOM AJ DOPLNKOVOM DÔCHODKOVOM SPorenÍ ZA POSLEDNÉ ROKY

V systéme starobného dôchodkového sporenia pribudlo počas roka 2017 vyše 50 tisíc sporiteľov, čo je najviac za posledných 11 rokov. Zvýšenie

prísun nových prostriedkov bol ovplyvnený aj zvýšením sadzby povinných príspevkov. Narástlo zastúpenie indexových fondov aj vplyvom zmeny preferencie sporiteľov. Celková vážená priemerná nominálna výkonnosť dôchodkových fondov za kalendárny rok 2017 bola o niečo nižšia ako v predošlom roku.

Zvýšenie počtu účastníkov aj objemu spravovaného majetku v doplnkovom dôchodkovom sporení dosiahlo maximum za posledných 10 rokov. Medziročná priemerná nominálna výkonnosť za všetky doplnkové dôchodkové fondy dosiahla k 31. 12. 2017 hodnotu 3,7 %. Miera nominálneho zhodnotenia v jednotlivých typoch fondov sa však výraznejšie odlišovala.

V sektore dôchodkových fondov pokračoval rast podielu akciových investícií. Odzrkadľuje to snahu investorov o dosiahnutie vyšších výnosov, čo na druhej strane zvyšuje rizikovosť investícií. Vzhľadom na očakávania investorov v oblasti rastu úrokových sadzieb dochádzalo v dôchodkových fondoch k poklesu vystavenia voči riziku rastu úrokových sadzieb.

DYNAMICKÝ RAST AKTÍV V KOLEKTÍVOM INVESTOVANÍ POROVNATEĽNÝ S HISTORICKÝM REKORDOM SPRED DESIATICH ROKOV

Čistá hodnota aktív v tuzemských a zahraničných podielových fondoch distribuovaných v SR sa zvýšila o 1 032 mil. €. Oproti roku 2016 sa tempo kumulácie prostriedkov v podielových fondoch zrýchlilo trojnásobne. Oživenie sa dostavilo najmä na strane tuzemských podielových fondov. Dopyt klientov bol koncentrovaný v zmiešaných podielových fondoch. Naopak, dlhopisové fondy zaznamenali redemácie. Priemerná ročná nominálna výkonnosť celkovo za všetky podielové fondy v sektore, tuzemské i zahraničné, bola v roku 2017 na úrovni 2,3 %, čo je mierny pokles oproti roku 2016.

Investície do akcií rástli aj vo fondoch kolektívneho investovania. Podobne ako pri dôchodkových, aj pri investičných fondoch klesala durácia portfólií, a tým aj riziko voči rastu úrokových sadzieb.

VÝSLEDKY STRESOVÉHO TESTOVANIA POTVRDZUJÚ

ODOLNOSŤ FINANČNÉHO SEKTORA AKO CELKU

Scenár očakávaného vývoja (základný scenár) by mohol v najbližších rokoch viesť k miernemu



ZHRNUTIE ANALÝZY

poklesu ziskovosti a kapitálovej primeranosti. Významnejší dopad na bankový sektor má scenár, ktorý predpokladá dlhšie pôsobenie negatívnych trendov, či už v ekonomike alebo na finančných trhoch. Tento scenár predpokladá stratu na úrovni celého sektora a potrebu dodatočného kapitálu

na úrovni 55 mil. €. Kapitálová primeranosť celého bankového sektora by však mala zostať na dostatočnej úrovni 13,3 %. Výrazný rast objemu úverov domácnostiam v posledných rokoch spôsobil, že straty z úverov pri stresových scenároch by boli výraznejšie pri domácnostiach ako pri podnikoch.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 1

EXTERNÝ A DOMÁCI VÝVOJ Z POHĽADU STABILITY FINANČNÉHO SEKTORA

1 EXTERNÝ A DOMÁCI VÝVOJ Z POHĽADU STABILITY FINANČNÉHO SEKTORA

CYKLICKÉ OŽIVENIE V GLOBÁLNEJ EKONOMIKE

POKRAČOVALO A POSTUPOM ČASU EŠTE ZOSILNELO

Globálna ekonomika zažívala v roku 2017 najlepšie časy od oživenia po veľkej finančnej kríze. Hospodársky rast sa zrýchlil v porovnaní s predošlým rokom o pol percentuálneho bodu a dosiahol tempo 3,7 %. Vyššie obrátky nabral najmä investičný dopyt a priemyselná výroba. Naštartovala sa aj medzinárodná obchodná výmena, ktorá po čase opäť napredovala rýchlejšie ako celková ekonomika. Charakter tohto oživenia bol značne plošný, osobitne pozitívnym prekvapením bol vývoj v Európe a Ázii. Dynamický moment by sa mal preniesť aj do roku 2018 a rast hrubého domáceho produktu vo svete by sa mal dokonca ešte viac priblížiť k štyrom percentám. Mesačné predstihové indikátory potvrdzujú, že vysoká aktivita sa preniesla aj do prvých mesiacov aktuálneho roka.

Zlepšená kondícia globálneho hospodárstva bola výsledkom spolupôsobenia viacerých faktorov. Zrejme najdôležitejšiu úlohu zohrávalo priaznivé nastavenie makroekonomických politík. K dlhodobu uvoľneným finančným podmienkam sa pridala aj fiškálna politika, ktorá sa v rozvinutých krajinách zmenila z reštriktívnej na neutrálnu a zároveň v Číne boli verejné zdroje zmobilizované na podporu rastu ekonomiky. Predpokladá sa, že nedávno prijatá daňová reforma a zvýšenie stropov pre výdavky diskrečného charakteru by už čoskoro mali priniesť expanzívny fiškálny stimul aj do Spojených štátov. Prorastové nastavenie politík sa následne podpísalo pod pozitívny sentiment na ponukovej strane ekonomiky, u spotrebiteľov aj na finančných trhoch. Niektorým významným rozvíjajúcim sa krajinám orientovaným na vývoz základných nerastných surovín pomohol aj návrat cien komodít na vyššie úrovne. V neposlednom rade sa o dobrú makroekonomickú situáciu vo svete zaslúžil aj stabilný inflačný vývoj.

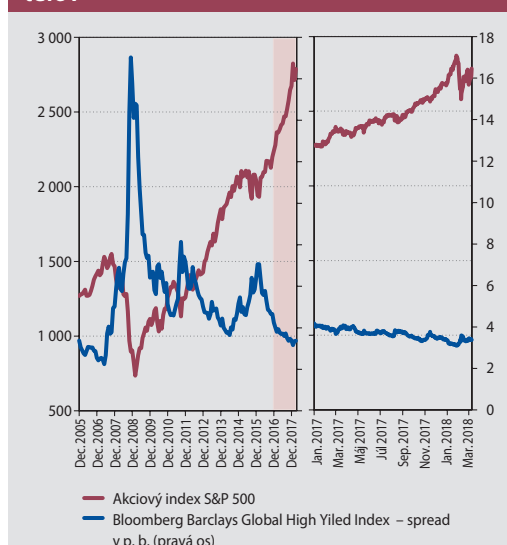
Eurozóna benefitovala z priaznivejšej ekonomickej situácie vo zvyšku sveta a zároveň zaznamenala zvýšenie domáceho dopytu. Najmä v druhom polroku 2017 sa ekonomika

dostala do vyšších obrátok, keď rástla analizovaným tempom okolo 2,5 %, čo je viac ako pôvodný predpoklad, a zároveň nad odhadovanou úrovňou jej potenciálu. Darilo sa prakticky všetkým členským krajinám. Výkonnosť rozptylmeraný štandardnou odchýlkou bol najnižší za posledné roky. Domáci dopyt sa mohol oprieť o optimistické nálady v sektore podnikov aj domácností a zlepšujúce sa podmienky na trhu práce. Stimulujúci efekt mal aj zvýšený prílev úverov súkromnému sektoru. Dobrá cyklická pozícia hospodárstva by mala pretrvávajúť aj v nasledujúcich dvoch rokoch, aj keď predikcie sa zhodujú v tom, že dôjde k miernemu spomaleniu. Určité indikátory už naznačujú, že vrchol intenzity rastu v eurozóne sa už dostavil v závere minulého roka.

NA FINANČNÝCH TRHOCH DOMINOVALI RASTOVÉ TENDENCIE A NÍZKA VOLATILITA

Finančné trhy vo všeobecnosti zaznamenávali počas roka 2017 mimoriadne pozitívne výsledky. Dobrá kondícia a optimistické nálady v reálnej ekonomike sa prenášali aj do sentimentu na finančných trhoch. Ceny veľkej časti

Graf 1 Vývoj vybraných trhových ukazovateľov



Zdroj: Bloomberg.



finančných aktív sa posúvali výraznejšie smerom nahor, sprevádzané poklesom ich rizikových prémie. Medzi investormi prevládal jednostranný pohľad na ocenenie týchto aktív a tak sa volatilita postupne znižovala až k historickým minimám. Dopyt po rizikovejších aktívach sa prejavil aj vo zvýšených portfóliových investíciách do rozvíjajúcich sa krajín. Počas januára 2018 sa rizikový apetít na finančných trhoch ešte vystupňoval.

V závere januára 2018 však došlo na globálnych finančných trhoch k určitému zlomu.

Najmä akciové indexy zaznamenali dosť výrazný prepád hodnôt až o približne 10 %. Ešte viac ako magnitúda poklesu zaujala intenzita, s akou sa to udialo v priebehu niekoľkých dní. Bezprostredným spúšťačom týchto turbulencií sa stalo zverejnenie pravidelného mesačného reportu o zamestnanosti a vývoji miezd v USA. Ten poukazoval na pomerne skokové zrýchlenie mzdovej inflácie na najvyššiu úroveň za posledné roky, čo vyvolalo u viacerých účastníkov na trhoch obavu z nárastu všeobecnej inflácie v USA a následného razantnejšieho priškrcovania menovej politiky zo strany Federálneho rezervného systému. Trhové úrokové sadzby a požadované výnosy do splatnosti skutočne rástli už od začiatku roka 2018, ale nie viac ako pri predošlých obdobných periódach, naposledy po amerických prezidentských voľbách. Táto epizóda nervozity na trhoch však napokon nemala zásadný dopad na situáciu vo finančnom sektore a už vôbec nie v reálnej ekonomike. Pri spätnom pohľade išlo skôr o väčšiu korekciu. Časť strát na akciových burzách sa už medzičasom podarilo vymazať. Čo však do istej miery pretrvalo, je zvýšená volatilita.

NAJVÄČŠIA HROZBA PRE STABILITU FINANČNÉHO SEKTORA SÚVISÍ S REAKCIOU FINANČNÝCH TRHOV NA SPRÍSŇOVANIE MENOVÝCH PODMIENOK

Riziká pre finančnú stabilitu plynúce z diaľnia na finančných trhoch sa za posledný rok prehĺbili. Nedávne turbulentné udalosti sú tiež varovaním, že zdanlivo pokojné podmienky na finančných trhoch sa môžu veľmi rýchlo zmeniť k horšiemu. Podstata tohto rizika tkvie v tom, že bez ohľadu na určité korekcie sa ceny aktív v súčasnosti nachádzajú na úrovniach, ktoré vyvolávajú pochybnosti o ich opodstatnenosti. Väčšina globálne významných tried aktív sa v princípe nachádzala na rastovej trajektórii posledných 9 rokov a v porovnaní s dnom po veľkej finančnej kríze sa ich ceny zvýšili rádovo v stovkách per-

cent. Viaceré z nich už dosiahli alebo predstihli predkrízové obdobie. Asi najväčšia pozornosť v oblasti podozrení na cenovú bublinu sa sústreďuje na akciový trh v USA a to aj vzhľadom na jeho veľkosť a potenciál pre šírenie nákazy. Jeden z najpoužívanějších ukazovateľov mera-júcich súlad ocenenia akcií s ekonomickými fun-damentmi označovaný ako CAPE¹ sa v prípade najreprezentatívnejšieho amerického akciového indexu S&P 500 počas roka 2017 prudko zvyšoval a dosiahol úroveň, ktorú naposledy dosahoval v čase pred prasknutím bubliny technologických firiem v roku 2000.

Kompresia rizikových prémie bola prítomná aj v širokom spektre dlhopisových trhov. Najmä pri korporátnych dlhopisoch s nižším ratingom sa kreditné spready v Európe aj USA nachádzali vnútri dolného kvartilu historickým hodnôt a na hranici dolného kvartilu bol aj spread dolárových emisií v rozvíjajúcich sa krajinách. Podľa BIS práve nízke hodnoty týchto veličín boli v minulosti predzvesťou stresového vývoja.

Vzhľadom na uvedené podmienky na finančných trhoch pretrvávajú zvýšený potenciál pre prehodnotenie rizikových prémie a prudké korekcie v ocenení aktív. Najpravdepodobnejším impulzom na vznik takejto situácie by bolo zrejme rozsiahlejšie zvýšenie inflácie a úrokových sadzieb v rozvinutých krajinách, ako sa očakávalo. Najviac sa v tomto smere skloňuje tempo sprísňovania menovej politiky v USA. Nedávne expanzívne opatrenia vo fiskálnej politike v Spojených štátoch, ktoré prichádzajú v pokročilej fáze ekonomického cyklu, môžu vyústiť do nadmernej inflácie a donútiť Fed k razantnejšiemu postupu. Zároveň platí, že o čo dlhšie bude pretrvávajúť globálny stav vysokého rizikového apetítu a uvoľnených finančných podmienok, o to väčšia je hrozba ďalšieho nárastu v mnohých krajinách a sektoroch už aj tak vysokej zadlženosti a prehlbovania finančnej zraniteľnosti.

Riziko plynúce zo zadlženosti štátov v eurozóne sa momentálne javí ako utlmené. Mierne klesajúca úroveň vládneho dlhu a nízke úrokové náklady na jeho financovanie sú pozitívne pre udržateľnosť verejných financií. Tieto trendy možno pripísať predovšetkým aktuálne dobrej cyklickej pozícii ekonomiky v eurozóne a obdobiu nízkych úrokových sadzieb. Štrukturálne

1 *Cyclically adjusted price earnings ratio.*

rozpočtové saldo sa však pravdepodobne vo viacerých krajinách eurozóny bude v nasledujúcich rokoch opäť zhoršovať a prípadný výraznejší nárast požadovaných výnosov štátnych dlhopisov by mohli vrátiť suverénnu dlhovú krízu späť do centra pozornosti.

Ďalšie z hlavných rizík pre eurozónu, dlhodobá sa vzťahujúcich na zdravie bankového sektora, sa v poslednom období tiež trochu znížilo. Úverová aktivita bola na vzostupe a v kombinácii s miernym nárastom úrokových sadzieb to prinieslo pozvoľné zvyšovanie ziskovosti bánk. Určitý pokrok sa dostavil aj v oblasti znižovania objemu v minulosti naakumulovaných zlyhaných úverov. S výnimkou najväčších bánk sa však nákladovosť bánk v posledných dvoch rokoch znovu zvyšovala, čo limitovalo zásadnejší pokrok v posilňovaní ziskovosti.

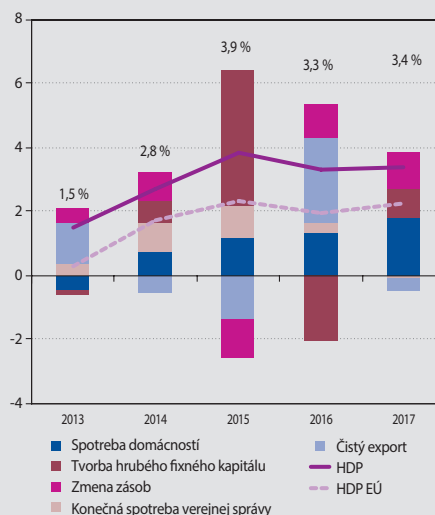
Už od nástupu novej americkej administratívy pred vyše rokom sa intenzívne skloňuje téma rizika pre globálnu ekonomiku v prípade príklonu USA k protekcionistickým politikám. Tento scenár sa nedávno začal čiastočne naplňovať. Spojené štáty totiž zaviedli clá na dovoz ocele a hliníka. Stupeň dopadu takéhoto opatrenia bude závisieť od toho, ako naň zareagujú ostatné krajiny.

SLOVENSKÁ EKONOMIKA ZAŽÍVA DOBRÉ ČASY. TIE SA OSOBITNE PREJAVUJÚ V PRIAZNIVOM VÝVOJI NA PRACOVNOM TRHU. PRACOVNÝ TRH VŠAK ZAČÍNA BYŤ KONFRONTOVANÝ S NEDOSTATKOM KVALIFIKOVANEJ PRACOVNEJ SILY

Slovensko sa podobne ako väčšina krajín EÚ v roku 2017 nachádzalo v expanzívnej fáze finančného cyklu. Aj keď rast slovenskej ekonomiky približne o 1 p. b. predstihol priemerný rast v EÚ, približne polovica krajín EÚ zaznamenala podobný alebo rýchlejší rast ako ekonomika Slovenska. Tá v roku 2017 rástla porovnateľným tempom ako v predchádzajúcom roku, keď medziročne vzrástla o 3,4 %.

Zdrojom rastu slovenskej ekonomiky sa v posledných rokoch stala už stabilne silnejúca spotreba domácností. Slovenské domácnosti v uplynulom roku vplyvom priaznivého vývoja na pracovnom trhu a nárastu nominálnych miezd mohli zvýšiť svoj dopyt po tovaroch a službách. Rast v spotrebe domácností v minulom roku tvoril viac ako polovicu celkového rastu ekonomiky. Naposledy

Graf 2 Rast HDP v SR a EÚ a príspevky jednotlivých komponentov k rastu HDP SR (%)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

rástla spotreba domácností takýmto tempom v predkrízovom období v roku 2008, keď sa však dosahovala ešte vyššie dynamiky. Ďalším zdrojom ekonomického rastu boli investície, keď sa najmä v druhej polovici roka 2017 zrýchlili investície súkromného sektora. Verejné investície zaznamenali v minulom roku len pozvoľný rast v dôsledku pomalého nábehu čerpania eurofondov v rámci nového rozpočtového obdobia. Vládný sektor v uplynulom roku skôr tlmil ekonomický rast, keď jeho spotreba v reálnom vyjadrení klesala. Najvýraznejší negatívny príspevok k ekonomickému rastu mal v roku 2017 čistý export, ktorý rástol pomalšie v porovnaní s fundamentmi v zahraničnom dopyte. Súviselo to predovšetkým s obmenou produkcie v automobilovom priemysle a s tým súvisiacim poklesom exportu niektorých automobiliek. Stabilný rast v ekonomike sa premietal aj do vývoja ekonomického sentimentu, ktorý v priemere dosahoval najsilnejšie úrovne v pokrízovej histórii. Priaznivý sentiment podporovali aj očakávania v oblasti pokračujúceho stabilného vývoja v ďalšom období.

Ekonomický rast sa osobitne priaznivo prejavuje vo vývoji na pracovnom trhu. Ešte nikdy v doterajšej histórii Slovenska nemalo prácu toľko ľudí ako je tomu v súčasnosti. Počet ľudí, ktorí majú prácu, sa ku koncu roka 2017 priblížil k číslu 2,4 mil. Za posledný rok pribudlo vyše 53 tisíc pracovných miest, približne tri štvrtiny z týchto



pracovných pozícií boli v oblasti priemyslu, obchodu a služieb. Miera evidovanej nezamestnanosti sa pohybuje bezpečne pod svojím predchádzajúcim minimom z leta 2008, keď ku koncu roka 2017 klesla pod 6 %. Na trhu práce sa už začínajú prejavovať prvky prehrievania v podobne nedostatku kvalifikovanej pracovnej sily, ktorý sa firmy snažia okrem iného riešiť aj prijímaním pracujúcich zo zahraničia. Zároveň sa postupne zrýchľuje dynamika rastu miezd, keď v minulom roku nominálne mzdy medziročne vzrástli o 4,5 %. Pokračuje aj rast reálnych miezd, ktoré rástli vyše 3 % tempom. Rastúca kúpyschopnosť obyvateľstva a priaznivý vývoj na pracovnom trhu zvyšujú dopyt domácností po úveroch investičného (kúpa nehnuteľností) aj spotrebného charakteru.

Podnikový sektor tiež zažil priaznivý rok z pohľadu vývoja tržieb. Priaznivý ekonomický vývoj sa prejavil aj v zlepšenej výkonnosti podnikového sektora, keď podnikové tržby v minulom roku medziročne rástli vyše 6 % tempom. Tržby podnikov vzrástli naprieč ekonomickými odvetvami. Najvýraznejšie rástli tržby v priemysle a v službách, no po období prepadu sa k rastovým číslam pridal aj sektor stavebníctva. Zlepšujúca sa finančná kondícia podnikového sektora sa prejavila aj v stabilnom dopyte podnikov po úveroch, ako aj v nízkych úrovniach miery zlyhania úverov.

Po troch rokoch prepadov sa ceny tovarov a služieb vrátili k opätovnému rastu. Ce-

nová hladina sa v roku 2017 v priemere zvýšila o 1,4 %. Najvýraznejšie rástli ceny potravín a služieb. Jedinou zložkou, ktorá zaznamenala v uplynulom roku pokles, boli ceny energií. Vývoj cien na pozadí nízkych úrokových mier v uplynulom roku tak spôsobil, že časť úverov (najmä na bývanie a podnikom) sa ku koncu roka začala v priemere poskytovať pri zápornej reálnej úrokovej miere.

V nasledujúcom období sa predpokladá pokračovanie aktuálnych trendov, pričom ekonomika by sa mala postupne prehrievať.

Nástup výroby novej automobilky, výstavba obchvatu hlavného mesta aj silnejúci zahraničný dopyt by mali prispievať k rastu slovenskej ekonomiky. Zároveň by mali narastať pnutia na trhu práce, pričom dostupnosť kvalifikovanej pracovnej sily by sa postupne mala znižovať, v dôsledku čoho sa dá očakávať tlak na rast nominálnych miezd. Ten bude podporovať aj vývoj cien, ktoré by sa mali pohybovať nad úrovňou inflačného cieľa. Makroekonomický vývoj tak bude prispievať k zvyšovaniu tlakov na úverovom trhu a k posilňovaniu dopytu po úveroch.

Riziká ďalšieho ekonomického vývoja sú najmä externého charakteru v podobe nepriaznivého vývoja geopolitickej situácie, možného nárastu protekcionizmu v medzinárodnom obchode a prítomnosti politického rizika na Slovensku aj v niektorých krajinách EÚ.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 2

INTEGROVANÝ POHĽAD NA FINANČNÝ SEKTOR

2 INTEGROVANÝ POHĽAD NA FINANČNÝ SEKTOR

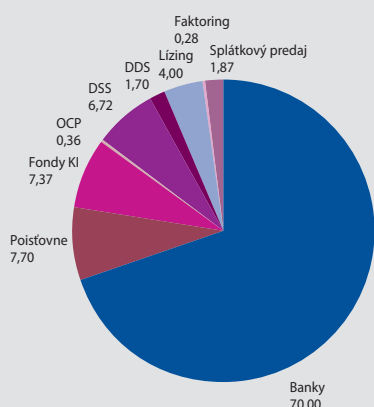
PRIAZNIVÝ EKONOMICKÝ VÝVOJ SA PREJAVIL AJ VO VÝVOJI FINANČNÉHO TRHU, KTORÝ MEDZIROČNE RÁSTOL. DOBRÉ ČASY ZAŽIVAJÚ VŠETKY HLAVNÉ SEGMENTY FINANČNÉHO TRHU

Na pozadí priaznivého ekonomického vývoja v uplynulom roku sa darilo aj finančnému sektoru, ktorý v minulom roku rástol najrýchlejším tempom od prepuknutia poslednej finančnej krízy v roku 2008. Objem aktív finančného sektora dosiahol takmer 113 mld. €, pričom medziročne narástli o necelých 7 %. Rast aktív bol prítomný vo všetkých segmentoch finančného trhu, pričom viaceré segmenty zaznamenali dvojciferné medziročné dynamiky nárastov. Finančný trh sa nachádza v expanzívnej fáze finančného cyklu, pre ktorú je charakteristický dynamický rast aktív, priaznivý vývoj vo väčšine segmentov finančného trhu, zvýšená ochota ekonomických subjektov investovať, ale aj zadlžovať sa. Zároveň je však s touto fázou spojený aj rast rizík vo finančnom systéme.

Vývoj finančného sektora v najvýraznejšej miere ovplyvnil bankový sektor, ktorý tvorí približne 70 % aktív finančného sektora. Aktíva bankového sektora v roku 2017 rástli 6 % tempom, približne dvojnásobne rýchlejšie v porovnaní s pokrízo-

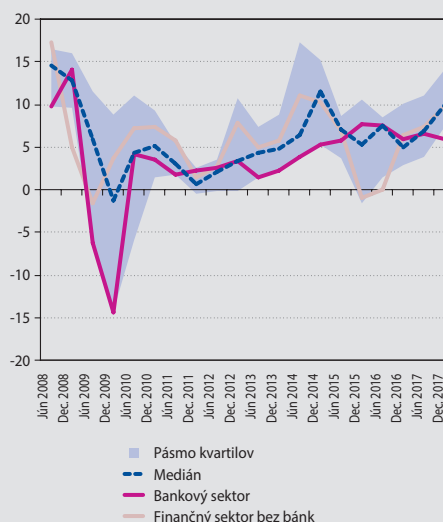
vým priemerom. Aktuálne nízku úroveň úrokových marží v dôsledku nízkych úrokových mier sa banky snažia kompenzovať zvýšeným objemom poskytovaných úverov. Keďže úvery tvoria vyše dve tretiny bankových aktív, najvýznamnejšou mierou prispeli k nárastu bankového sektora. Obdobie rastu, aj keď miernejším tempom v porovnaní s bankovým sektorom, zažil sektor poisťovníctva – aktíva poisťovní medziročne vzrástli o 4 %. Zdrojom rastu bol najmä nárast predpísaného poistného vo všetkých hlavných odvetviach poistenia. Najdynamickejšie rastúcimi segmentmi finančného trhu v roku 2017 boli segment obchodníkov s cennými papiermi a segment kolektívneho investovania, kde aktíva ku koncu roka medziročne vzrástli o viac ako 14 %. V prostredí nízkych úrokových mier a nízkej výnosovosti iných typov investícií získava investovanie do fondov kolektívneho investovania a cenných papierov na popularite. Uplynulý rok bol pozitívny aj pre investície v rámci dôchodkového sporenia (druhý a tretí pilier dôchodkového sporenia), ktoré medziročne rástli približne 10 % tempom. K rastu aktív spravovaných dôchodkovými správcovskými spoločnosťami prispelo aj legislatívne zvýšenie sadzby odvodov do druhého piliera o 0,25 p. b. na 4,25 % v roku 2017. Tretí

Graf 3 Podiely aktív alebo spravovaného majetku finančného trhu (%)



Zdroj: NBS.

Graf 4 Vývoj aktív finančného sektora, medziročná dynamika (%)



Zdroj: NBS.

pilier dôchodkového sporenia aktuálne zažíva najdynamickejšie tempá rastu aktív v pokrízovej histórii, čo naznačuje rastúci záujem verejnosti o tento typ sporenia. Zvyšujúci sa záujem o financovanie predmetov krátkodobej spotreby zo strany súkromného sektora sa prejavil v náraste aktív lízingu a splátkového predaja, keď oba segmenty zaznamenali nadpriemerné pokrízové nárasty.

NAPRIEK DOBRÝM ČASOM ZOSTÁVA ZISKOVOSŤ VÄČŠEJ ČASTI FINANČNÉHO SEKTORA PO OČISTENÍ O JEDNORAZOVÉ VPLYVY SKÔR STABILNÁ. V BANKOVOM SEKTORE RASTÚ TLAKY NA EXISTUJÚCI MODEL PODNIKANIA

Priaznivý ekonomický vývoj v uplynulom roku pozitívne vplýval na hospodárenie finančného sektora, na druhej strane však nízka úroveň úrokových mier vytvárala tlak na ziskovosť vo viacerých segmentoch. Takýto vývoj je možné pozorovať aj v najväčšom segmente finančného sektora – v bankovom sektore – keď ziskovosť bánk meraná mierou návratnosti vlastného kapitálu medziročne síce klesla, no po očistení jednorazových vplyvov² zostala približne na rovnakej úrovni, a to aj napriek zväčšujúcemu sa objemu poskytnutých úverov. V budúcnosti sa však v dôsledku dlhodobo nízkych úrokových marží dá očakávať narastajúci tlak na aktuálny model podnikania bankového sektora. Stabilnú ziskovosť zaznamenal v minulom roku aj sektor poisťovníctva. Po očistení o jednorazové vplyvy³ jeho ziskovosť dokonca vzrástla, hoci časť z vyššieho zisku v minulom roku ukrojil odvod časti poisťovníctva z neživotného poistenia, ktorý sa od januára 2017 rozšíril na všetky typy neživotného poistenia. Rastúci objem investícií v podielových fondoch a kladná výkonnosť fondov sa odrazili aj v ziskovosti správcofských spoločností fondov kolektívneho investovania, ktoré si zachovali vyše 25 % ziskovosť v pomere k vlastnému kapitálu. Zároveň aj spoločnosti podnikajúce v oblasti dôchodkového sporenia zaznamenali priaznivý rok, keď ich ziskovosť medziročne vzrástla.

UKAZOVATELE KRÁTKODOBÉHO KREDITNÉHO RIZIKA SA NAĎALEJ ZLEPŠOVALI

V retailovom aj podnikovom portfóliu naďalej klesali podiely zlyhaných úverov aj miery zlyhania. V prípade úverov na bývanie išlo o pokračujúci trend v podiele zlyhaných úverov. Čisté miery zlyhania týchto úverov zostali naďalej prakticky nulové. Na druhej strane, pri spotrebiteľských úveroch došlo k pozitívnej zmene.

Zlepšoval sa nielen podiel zlyhaných úverov, ale aj trend rastúcich mier zlyhania sa otočil smerom k nižším hodnotám.

Aj v podnikovom sektore sa podiel zlyhaných úverov znižoval, na čo jednotne vplývali všetky priame faktory (pokles prírastku zlyhaných úverov, odpisy a odpredaje, splácanie zlyhaných úverov i celkový rast úverov). Pokles nastal naprieč kategóriami úverov – či už objemovými, alebo v delení podľa počtu dní v omeškaní.

ZVYŠOVAL SA PODIEL AKCIOVÝCH INVESTÍCIÍ

V priebehu roka 2017 pokračoval v sektore dôchodkových fondov a fondov kolektívneho investovania dlhodobější trend zvyšovania podielu investícií do akcií a podielových listov. V sektore fondov DDS sa v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi dokonca ešte zrýchlil a podiel akciovej zložky v tomto sektore predbehol podiel vo fondoch kolektívneho investovania. Tento vývoj bol výsledkom všeobecného apetitu sporiteľov po dosiahnutí vyššieho výnosu v prostredí nízkych úrokových sadzieb, ktorý však zároveň zvyšoval rizikovosť týchto investícií. Na zvyšovaní zastúpenia akcií a podielových listov v portfóliách fondov sa podieľali tri hlavné faktory:

1. Časť sporiteľov presúvala svoje úspory do fondov s rizikovejšou stratégiou. V sektore fondov DSS vzrástol podiel indexových fondov, v sektore kolektívneho investovania sa najväčší záujem investorov, popri realitných fondoch, sústredil na zmiešané fondy, a to najmä na úkor dlhopisových fondov.
2. Samotné správcofské spoločnosti zvyšovali vo svojich fondoch podiel akciovej zložky s rizikovejšou stratégiou investícií. Týkalo sa to najmä dôchodkových fondov DDS a podielových fondov, vrátane zmiešaných fondov, ktoré zaznamenali najvyšší prítok investícií.
3. Zvyšovanie podielu akciovej zložky bolo zároveň aj výsledkom preceňovania existujúcich portfólií, keďže v priebehu roka 2016 zaznamenali akciové trhy rastúci charakter. V porovnaní s predchádzajúcimi dvoma faktormi bol však tento vplyv menej významný.

VYSTAVENIE VOČI ÚROKOVÉMU RIZIKU SA, NAOPAK, ZNÍŽILO

Na rozdiel od akciového rizika, voči ktorému vystavenie rástlo, sa vystavenie voči vplyvu prípadného nárastu úrokových sadzieb na precenenie portfólií dôchodkových a investičných fondov

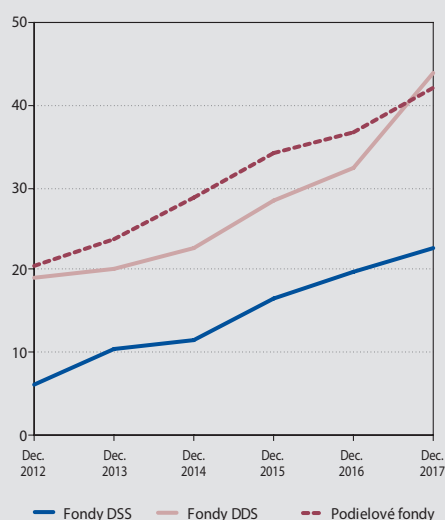
2 Jednorazové príjmy za predaj podielov v spoločnosti VISA v roku 2016.
3 Vyplatenie dividend dcérskych spoločností a rozpustenie rezerv na súdne spory v roku 2016.

znížilo. Ide o pomerne výraznú zmenu oproti doterajšiemu vývoju, keďže až do konca roka 2016 sa durácia investičných portfólií postupne zvyšovala. Dôvodom tejto zmeny môže byť predpoklad, že ďalší pokles úrokových sadzieb je vzhľadom na ich aktuálne nízke úrovne nepravdepodobný. Naopak, zvyšuje sa pravdepodobnosť ich opätovného nárastu.

Pokles vystavenia voči úrokovému riziku je prirodzeným dôsledkom zvyšovania podielu akciovej zložky, ktorý zároveň viedol k poklesu podielu dlhopisovej zložky, čo sa prejavilo naprieč všetkými tromi typmi fondov. Vo fondoch DDS sa zároveň aj priamo znížila priemerná durácia dlhopisového portfólia.

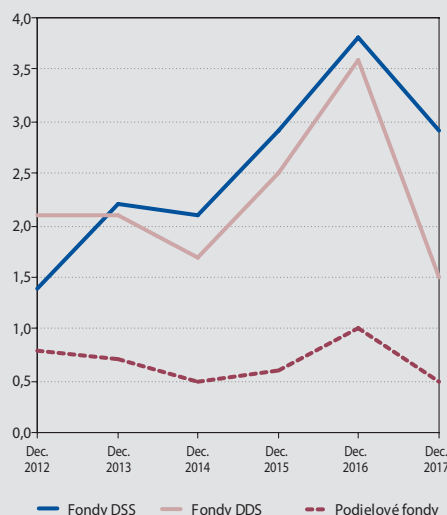
Okrem zmeny vystavenia voči úrokovému riziku je dôležitým trendom týkajúcim sa zloženia dlhopisových portfólií aj dlhodobý postupný nárast podielu dlhopisov emitovaných slovenskými a českými podnikmi na celkovej hodnote aktív. Týka sa to najmä sektora podielových fondov, kde tento podiel v priebehu roka 2017 presiahol 5 %. Najvýznamnejším rizikom spojeným s týmto vývojom je skutočnosť, že nízka likvidita slovenského aj českého trhu s podnikovými dlhopismi môže viesť k nárastu rizika likvidity vo fondoch investujúcich do tohto typu aktív vo zvýšenej miere, ako aj riziku prípadného nesprávneho ocenenia týchto dlhopisov na ich reálnu hod-

Graf 5 Podiel akciovej zložky na celkovej hodnote aktív (%)



Zdroj: NBS, Bloomberg, internet.

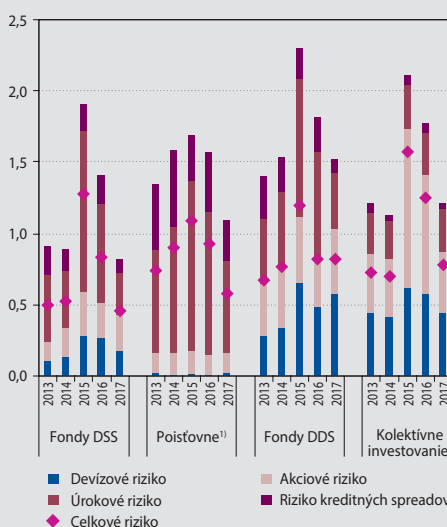
Graf 6 Durácia celého portfólia (v rokoch)



Zdroj: NBS, Bloomberg, internet.

notu. Na druhej strane, hoci tento podiel rastie už dlhodobo, jeho rast sa v priebehu roka 2017 zastavil, resp. výrazne spomalil.

Graf 7 VaR v jednotlivých sektoroch (%)



Zdroj: NBS, Bloomberg, internet.

Poznámky: Na zvislej osi sú údaje v % z hodnoty aktív, resp. NAV. Hodnoty VaR boli vypočítané ako najväčšia strata s 99 % pravdepodobnosťou počas 10 pracovných dní.

1) Pri poisťovniach nie sú zahrnuté aktíva kryjúce IŽP a riziká vyplývajúce z precenenia rezerv.

Úrokové a devízové riziko zahŕňajú aj nepriame úrokové a devízové riziko, t. j. riziko, ktorému sú jednotlivé inštitúcie, resp. fondy vystavené prostredníctvom investícií do podielových listov a ETF.

Tabuľka 1 Zmena podielu akciových, devízových a úrokových pozícií v jednotlivých sektoroch finančného trhu

	Akcie a podielové listy			Devízové pozície			Podiel dlhových CP			Durácia dlhových CP			Durácia celého portfólia			Zostatková splatnosť dlhových CP		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Banky	0,4	0,4	0,4	0,2	0,1	0,1	19,8	17,7	14,1	4,0	4,5	4,8	1,2	1,3		4,7	5,1	5,5
Poistovne	3,7	3,8	4,4 ¹⁾	0,4	0,7	-0,9 ¹⁾	72,8	69,6	66,5 ¹⁾	6,8	6,8	6,0 ¹⁾	6,0	6,2	5,0 ¹⁾	8,4	8,3	8,3 ¹⁾
Fondy DSS	16,5	19,8	22,7	5,4	5,8	5,6	69,4	71,3	65,9	4,2	4,5	4,6	2,9	3,8	2,9	5,1	5,3	5,6
Fondy DDS	28,4	32,5	43,9	13,9	10,5	19,5	54,2	51,3	36,4	4,6	5,3	4,4	2,5	3,6	1,5	5,6	6,4	5,5
KI	34,2	36,8	42,1	14,5	12,3	13,7	22,9	22,1	17,9	2,0	2,5	2,6	0,6	1,0	0,5	2,6	3,0	2,8
IŽP ²⁾	76,8	79,9	81,4 ¹⁾	8,4	2,7	3,3 ¹⁾	22,0	19,6	18,5 ¹⁾	4,1	3,8	3,1 ¹⁾	0,8	1,1	0,5 ¹⁾	4,3	3,8	3,5 ¹⁾

Zdroj: NBS, Bloomberg.

Poznámky: Hodnoty sú uvedené v percentách z objemu aktív, resp. NAV a vyjadrujú aktívami vážený priemer za danú skupinu inštitúcií.

Devízové pozície sú uvedené ako % z aktív (resp. NAV) a boli vypočítané ako súčet absolútnych hodnôt pozícií za jednotlivé inštitúcie.

Akciové pozície sú uvedené ako % z aktív (resp. NAV) a nezahŕňajú majetkové podiely v dcérskych a pridružených spoločnostiach.

Durácie a zostatkové splatnosti sú uvedené v rokoch.

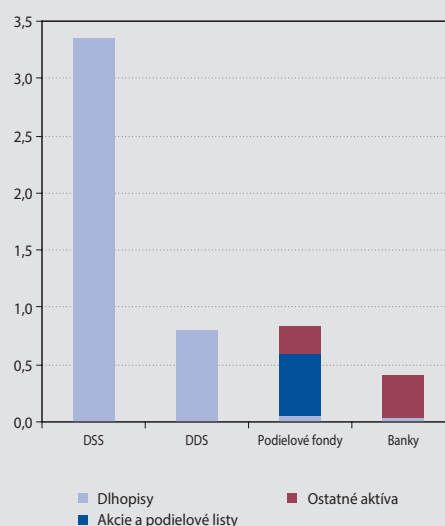
1) Údaje za poisťovne a aktíva poisťovní investované v mene poistených pri investičnom životnom poistení (IŽP) sú uvedené k septembru 2017, keďže údaje za december 2017 neboli k dátumu spracovania analýzy dostupné.

2) IŽP – Aktíva poisťovní investované v mene poistených pri investičnom životnom poistení.

Priemerná rizikovosť fondov meraná metódou Value-at-Risk v jednotlivých sektoroch slovenského finančného trhu medziročne poklesla. V poisťovniach a dôchodkových fondoch druhého piliera sa celková miera rizika k 31. 12. 2017 medziročne znížila o viac ako tretinu. Vysvetlenie treba hľadať na strane poklesu úrokového rizika – všeobecného aj špecifického. K tomuto výsledku prispela redukcia všetkých troch základných určujúcich parametrov – durácie, podielu dlhopisovej zložky a volatility úrokových sadzieb na trhoch. V dôchodkových fondoch sa pri nezmenenom vystavení a stabilnejšom vývoji výmenných kurzov znížilo aj devízové riziko. V sektore doplnkového dôchodkového sporenia sa výsledné riziko oproti roku 2016 takmer nezmenilo. Na jednej strane bol pokles úrokového rizika z rovnakých dôvodov ako v druhom pilieri dôchodkového sporenia. Na druhej strane však stálo zvýšenie miery akciového a devízového rizika dané výrazným prehĺbením zodpovedajúcich pozícií. V kolektívnom investovaní bolo tiež možné zaznamenať pokles sumárnej rizikovitosti. Na poklese sa popri devízovom riziku najvýznamnejšie podieľalo akciové riziko.

VYSTAVENIE VOČI RIZIKÁM SPOJENÝM S VYSTÚPENÍM SPOJENÉHO KRÁĽOVSTVA Z EÚ JE NÍZKE

Vystúpenie Spojeného kráľovstva z EÚ môže znamenať isté riziká pre finančné inštitúcie, ktoré majú voči Spojenému kráľovstvu expozí-

Graf 8 Vystavenie jednotlivých sektorov finančného trhu voči Spojenému kráľovstvu (%)


Zdroj: NBS.

Poznámka: Údaje za poisťový sektor k 31. decembru 2017 nie sú k dispozícii.

cie. V prípade slovenských finančných inštitúcií a fondov je však vystavenie nízke. Najvyššie vystavenie majú dôchodkové fondy DSS. Ide o vystavenie vo forme dlhových cenných papierov, ktoré je vo výške 3,4 % objemu aktív. V ostatných sektoroch nepresahuje toto vystavenie 1 % aktív.

RIZIKOVOSŤ SLOVENSÝCH FINANČNÝCH SPOLOČNOSTÍ SA HODNOTILA AJ POMOCOU STRESOVÉHO TESTOVANIA

Odolnosť jednotlivých finančných spoločností, resp. citlivosť čistej súčasnej hodnoty aktív spravovaných týmito spoločnosťami sa testovala pomocou stresového testovania, ktoré obsahovalo základný scenár a dva stresové scenáre. Najmä v prípade druhého stresového scenára sa predpokladala pomerne výrazná nervozita na finančných trhoch aj pokles výkonnosti reálnej ekonomiky. Detailný popis týchto scenárov sa nachádza v Kapitole 6.

Jednotlivé typy finančných spoločností by zaznamenali straty najmä v prípade druhého stresového scenára. Napriek výrazným stratám, v prípade oboch pilierov dôchodkového sporenia nastal pokles citlivosti na scenáre negatívneho vývoja v porovnaní s výsledkami v predchádzajúcom roku. Hlavným faktorom je pokles vystavenia voči riziku nárastu úrokových sadzieb.

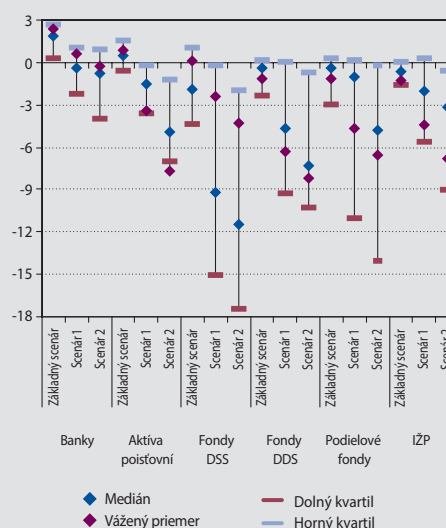
Relatívne výrazný pokles výkonnosti by v prípade stresových scenárov zaznamenali aj fondy kolektívneho investovania. Výsledky naprieč jednotlivými typmi fondov sú prirodzene výrazne heterogénne.

Podľa stresového testovania je slovenský poisťný sektor aj naďalej citlivý najmä na straty z finančných trhov. Nárast poisťných rizík by spôsobil dodatočné straty, na základe predpokladov by však tieto straty boli rádovo menšie ako straty z finančných rizík.

Bankový sektor je naďalej pomerne odolný voči negatívnejmu vývoju reálnej ekonomiky aj finančných trhov. Banky by počas stresového obdobia čelili najmä stratám z kreditného rizika. Na základe výsledkov by straty z kreditného rizika domácností prevýšili straty z kreditného rizika

nefinančných spoločností vo všetkých troch scenároch, aj keď v prípade úverov nefinančným spoločnostiam sa očakáva výraznejší nárast nákladov na kreditné riziko v prípade stresových scenárov v porovnaní so základným scenárom. Ide o prvé stresové testovanie, kde straty z úverov poskytnutých domácnostiam prevyšujú straty z podnikových úverov aj v stresovom scenári, pričom za týmto výsledkom stojí pravdepodobne výrazný nárast objemu úverov domácnostiam v posledných rokoch.

Graf 9 Rozdelenie dopadu makroekonomických scenárov na finančný sektor (%)



Zdroj: NBS, RBÚZ, ECB, Bloomberg.

Poznámky: V grafe sú zobrazené kvantily podielu odhadovaného zisku, resp. straty na aktívach v dôsledku aplikovania príslušných scenárov k 31. decembru 2018.

Za banky sú zobrazené kvantily podielu celkového odhadovaného čistého zisku za sledované trojročné obdobie na čistých aktívach k 31. decembru 2017.

Pri poisťovníach je zahrnutá iba zmena reálnej hodnoty aktív a dopad poisťných rizík na ziskovosť. Zo stresového testovania sú vyňaté aktíva kryjúce technické rezervy v investičnom životnom poistení ako aj dopad na hodnotu záväzkov poisťovní.

Hodnoty sú v % z aktív, resp. NAV.

IŽP – investičné životné poistenie



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 3

BANKOVÝ SEKTOR

3 BANKOVÝ SEKTOR

3.1 TRENDY A RIZIKÁ V BILANCI BANKOVÉHO SEKTORA

3.1.1 ÚVERY A KREDITNÉ RIZIKO

SEKTOR RETAILU

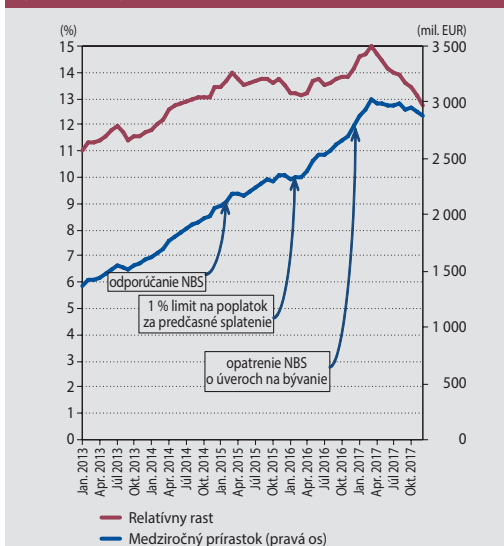
MEDZIROČNÝ PRÍRASTOK RETAILOVÝCH ÚVEROV SA PO PIATICH ROKOCH ZRÝCHLOVANIA KU KONCU ROKA 2017 STABILIZOVAL

Medziročný prírastok retailových úverov naďalej zvyšoval absolútny prírastok až na najvyššiu historickú hodnotu v auguste 2017, v ďalších mesiacoch sa stabilizoval až mierne spomalil. Najvyšší medziročný prírastok dosiahol 3,55 mld. € (august 2017), koncoročná hodnota sa rovnala 3,45 mld. €. Vývoj tempa rastu sa týkal takmer všetkých bánk aktívnych v segmente retailu. Zároveň od marca 2017 spomaloval relatívny rast úverov z 13,1 % (najvyššia hodnota od roku 2009) na naďalej vysokú hodnotu 11,7 % k decembru 2017. Rast úverov na Slovensku bol už šiesty rok po sebe najrýchlejší v EÚ (s výnimkou krátkodobých excesov niektorých krajín).

Predpoklady na rast úverov v reálnej ekonomike sa aj naďalej zlepšovali. Miera evidovanej nezamestnanosti dosahovala historické minimum. Od novembra 2017 poklesla nezamestnanosť pod 6 %, v polovici slovenských krajov dosahuje len 4 % alebo menej. Mzdy pokračovali v dlhodobom raste, index spotrebiteľskej dôvery spolu s ekonomickými očakávaniami domácností dosahovali najpriaznivejšie a vyrovnané hodnoty od roku 2007. Novým prvkom v roku 2017 bola pozitívna hodnota medziročnej inflácie, od novembra 2017 s hodnotou cez 2 %, čo prispelo k presunu motivácie domácností od sporenia k dlhom.

Úvery na bývanie dosiahli najvyšší prírastok v marci 2017, odvtedy sa udržiavajú blízko historických maxim. Od apríla 2016 – bezprostredne po účinnosti limitu na poplatok za predčasné splatenie úveru na bývanie – sa rastový trend medziročných príspevkov ešte viac zrýchlil. Me-

Graf 10 Prírastok objemu úverov na bývanie (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

dziročné prírastky následne dosiahli historické maximum v marci 2017 (3,02 mld. €, 12,8 %) a hoci sa odvtedy mierne spomalili, ani v decembri 2017 (2,87 mld. €, 12,8 %) nepoklesli pod hodnotu z decembra predchádzajúceho roka. Išlo o plošný vývoj na trhu, podmienený pokračujúcim, hoci miernym, poklesom úrokových sadzieb a predlžovaním splatnosti úverov.

V medzinárodnom porovnaní bol rast úverov na bývanie naďalej na čele krajín EÚ.

Spomedzi úverov na bývanie výraznejšie vzrástli hypotekárne úvery, a to najmä k marcu 2017 a následne ku koncu roka 2017. Úvery stavebných sporiteľní rast zrýchlili, no aj tak zostali pod priemerom trhu. V prípade hypotekárnych úverov išlo zrejme o vplyv očakávania dopadu legislatívnych zmien. Kým prvý nárast bol spojený s účinnosťou limitu na ukazovateľ schopnosti spotrebiteľa splácať, druhý nárast možno pripísať zmene v systéme štátnej bonifikácie hypotekárnych úverov.

Úvery stavebných sporiteľní pokračovali v pravidelnom dvojročnom cykle striedania pomalého a rýchleho rastu úverov. V roku 2017 zaznamená-

vali zrýchľujúci rast, ktorý v jesenných mesiacoch kulminoval na takmer 6 % medziročne.

Podiel refinancujúcich a znovuprerokovaných⁴ zabezpečených úverov s materiálnym navýšením predstavoval asi tretinu produkcie.

Trhové podiely na stave úverov na bývanie rástli, alebo sa aspoň udržovali v 5 bankách, ide predovšetkým o veľké banky v sektore. Podiel 4 najväčších bánk dosiahol už takmer 75 %. Stredne veľké a menšie banky dosahujú podiel mierne nad 9 %, pobočky zahraničných bánk mierne nad 6 % trhu.

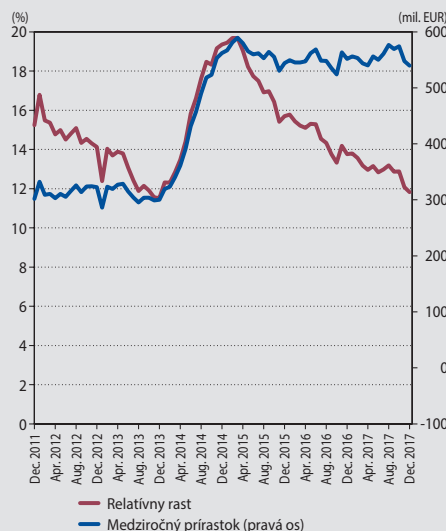
Úrokové sadzby nových úverov na bývanie sa na rozdiel od predošlých rokov menili už len mierne. Za prvých 11 mesiacov roka 2017 poklesli v priemere o 0,2 p. b., v decembri mierne stúpili na hodnotu 1,8 %. Dôvodom koncoročného nárastu bol najmä nárast vo veľkých bankách, špeciálne na hypotekárnych úveroch. Samotná nominálna výška úrokovej sadzby v kombinácii s výškou inflácie implikuje, že na konci roka 2017 sa úvery na bývanie poskytovali so zápornou reálnou úrokovou sadzbou.

Spomedzi krajín eurozóny boli úrokové sadzby aj RPMN na úvery na bývanie na Slovensku v priemere štvrté najnižšie.

Medziročný rast bankových spotrebiteľských úverov sa aj v roku 2017 udržoval na podobných hodnotách ako v predchádzajúcich rokoch. Mierne zrýchlenie rastu v druhom polroku dosiahlo najvyššiu hodnotu v auguste (576 mil. €), ku koncu roka sa medziročné rasty vrátili k strednodobému trendu s hodnotou 540 mil. €. Stabilný prírastok sa popri rastúcom portfóliu prejavil poklesom relatívneho tempa rastu z 13,8 % na 11,8 % medzi decembrom 2016 a decembrom 2017. Prevažná väčšina bánk aktívnych na trhu spotrebiteľských úverov rástla priemerným medziročným tempom nad 18 %.

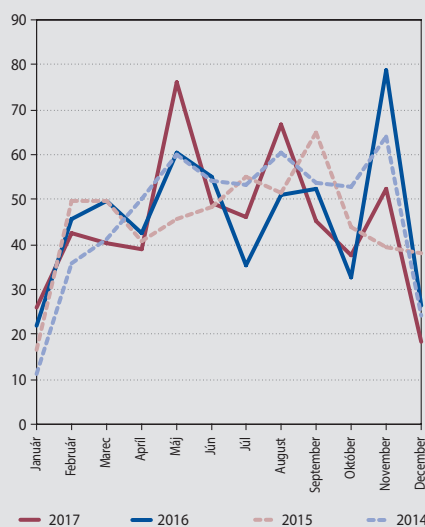
V medzinárodnom porovnaní bol rast spotrebiteľských úverov stále v najvyššom kvartile krajín EÚ. Trhové podiely na spotrebiteľských úveroch sa aj pri spotrebiteľských úveroch menili mierne v prospech veľkých bánk, len 4 banky v segmente dosahujú trhový podiel nad 5 %. Podiel refinancujúcich a znovuprerokovaných nezabezpečených úverov dosahoval takmer polovicu produkcie.

Graf 11 Prírastok objemu spotrebiteľských úverov (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Graf 12 Medzimesačné zmeny v objeme spotrebiteľských úverov (mil. EUR)



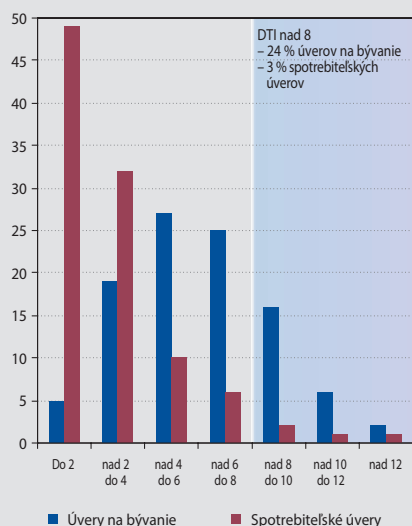
Zdroj: NBS.

Nebankové spotrebiteľské úvery si aj počas roka 2017 udržovali veľkosť portfólia, ich podiel na spotrebnom financovaní sa popri rýchlo rastúcich bankových úveroch znížil už na 20 % trhu.

Priemerné úrokové sadzby nových bankových spotrebiteľských úverov počas roka 2017 poklesli o viac ako 0,5 p. b., podobne klesala aj priemerná RPMN. Priemerná úroková

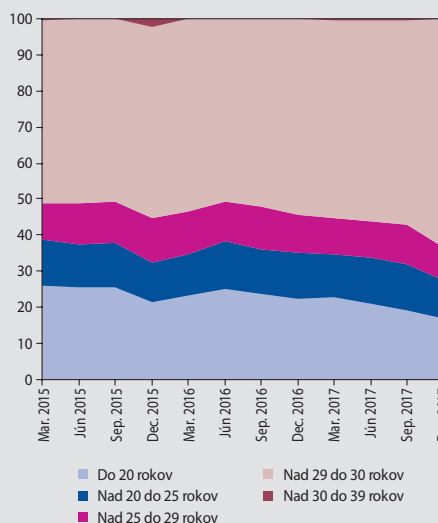
⁴ Vzhľadom na zmeny výkazníctva sú časové rady o refinancovaní a znovuprerokovaní konzistentne dostupné až od druhého polroka 2017.

Graf 13 Rozdelenie úverov poskytnutých v druhom polroku 2017 podľa výšky celkovej zadlženosti k príjmu spotrebiteľa (DTI) (%)



Zdroj: NBS.

Graf 14 Rozdelenie produkcie úverov na bývanie podľa splatností (%)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Od druhého štvrťroka 2017 nie sú v údajoch zahrnuté nezabezpečené úvery stavebných sporiteľní.

sadzba k decembru 2017 dosiahla 8,4 %. Spomedzi krajín eurozóny ide o piatu najvyššiu hodnotu, aj keď s výrazne klesajúcim trendom.

BANKOVÝ SEKTOR BOL V SÚLADE S OPATRENAMI NBS O SPOTREBITEĽSKÝCH ÚVEROCH A ÚVEROCH NA BÝVANIE, VYBRANÉ PARAMETRE ÚVEROV SA ZMIERŇOVAJI

K pretrvávajúcemu rastu úverov ďalej prispievalo poskytovanie úverov, ktoré klientov zaradilo medzi vysoko zadlžených (v porovnaní s ich príjmom). V druhom polroku 2017 bolo až 24 % úverov na bývanie poskytnutých spotrebiteľom s DTI⁵ nad úrovňou 8. Spotrebiteľské úvery sú vo všeobecnosti poskytované s výrazne nižšími hodnotami DTI než úvery na bývanie, v druhom polroku 2017 len 3 % spotrebiteľských úverov dosahovali DTI nad úrovňou 8.

Pri produkcii úverov na bývanie dochádzalo od polovice roka 2016 k postupnému predlžovaniu priemernej splatnosti. Medzi decembrom 2016 a decembrom 2017 stúpila z 25,5 roka na 26,4 roka. Pri nových úveroch okrem refinancovania priemerná splatnosť dosiahla už 27,1 roka a podiel týchto úverov so splatnosťou 30 rokov dosiahol až 63 % (oproti 54 % na konci roka 2016). Pri refinancovaní s navýšením podiel úverov so splatnosťou 30 rokov vzrástol za sledovaný rok z 36 % na 45 %.

Naopak, pri nezabezpečených úveroch stavebných sporiteľní, ktoré predstavujú tri štvrtiny ich produkcie, dochádzalo ku skracovaniu splatností. Krátky časový rad umožňuje porovnanie len za tri posledné štvrťroky 2017, počas ktorých poklesli úvery so splatnosťou nad 20 rokov z 35 % na 28 %. Príčinou bol objemový úbytok úverov s dlhšími splatnosťami, nie ich „presun“ do kratších splatností.

Pri spotrebiteľských úveroch sú priemerné splatnosti dlhodobo blízke regulatórny hraniciam. Počas roka 2017 dosahovali úroveň 7,1 roka.

V oblasti zabezpečenia úverov bol vývoj v súlade s prijatou reguláciou. Po roku 2016, keď sa poskytovalo čoraz viac úverov s LTV nad 80 %, vstúpili do platnosti nové regulátorne limity na tieto úvery. Výsledkom bolo zníženie produkcie úverov s vysokým LTV. Úvery s LTV nad 90 % predstavovali 7 % produkcie a boli sústredené skôr na nové úvery než na refinancovanie. Podiel úverov s LTV nad 80 % poklesol v priebehu roka 2017 zo 46 % na 33 %, k poklesu pod hranicu 40 % došlo zároveň s účinnosťou príslušného prechodného ustanovenia opatrenia NBS o úveroch na bývanie v treťom štvrťroku 2017. Aj pri týchto úveroch bola legis-

⁵ Podiel celkovej zadlženosti (vrátane poskytovaného úveru) k ročnému čistému príjmu spotrebiteľa.

latívna výnimka využívaná viac na nové úvery, než na refinancovanie.

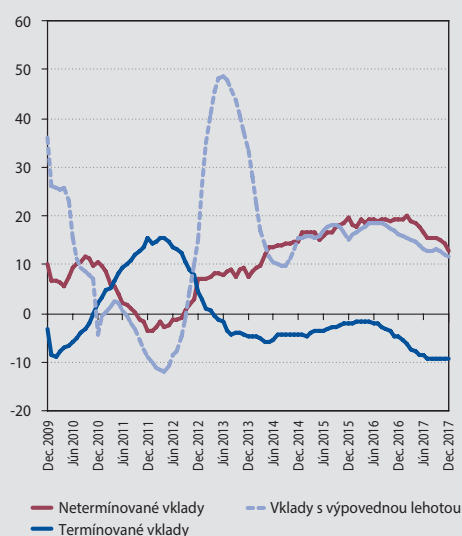
Podiel finančného sprostredkovania na úveroch na bývanie v roku 2017 rástol, čím nadviazal na volatilný, no rastový vývoj z roka 2016. Tento podiel dosiahol až 61 % produkcie. Na druhej strane, koncentrácia trhu v prospech najväčších finančných agentov sa znižovala. Štvorica najväčších spoločností poklesla od júna 2016 do decembra 2017 z podielu takmer 28 % produkcie na necelých 14 %.

Podiel predschválených spotrebiteľských úverov mierne narástol, naďalej predstavuje asi tretinu produkcie. Nárast nastal vo viacerých bankách: z 29 % v roku 2016 na 31 % v roku 2017. Rast zaznamenal aj podiel úverov poskytnutých cez elektronické kanály, v roku 2017 v priemere predstavoval 7 % produkcie.

V pravidelnom dotazníku o úverových štandardoch banky uvádzajú počas roka 2017 sprisňovanie štandardov, najmä pri úveroch na bývanie. Ide zrejme o prirodzený dôsledok postupného zavádzania jednotlivých častí opatrenia NBS o úveroch na bývanie. Priemerné marže na úvery na bývanie a čiastočne aj spotrebiteľské úvery sa znižovali predovšetkým pod tlakom konkurencie. Banky zároveň indikovali rastúci dopyt po úveroch na bývanie i spotrebiteľských, v oboch prípadoch dopyt pripisovali v prvom rade prostrediu nízkych úrokových sadzieb. V nasledujúcich mesiacoch očakávajú ďalšie sprisňovanie úverových štandardov na oba hlavné typy úverov, hoci zároveň očakávajú aj rastúci dopyt.

Zlyhania úverov sa aj v roku 2017 zlepšovali. Podiel zlyhaných úverov na bývanie poklesol medzi decembrom 2016 a decembrom 2017 z 2,3 % na 1,9 %, na spotrebiteľských úveroch z 8,7 % na 8,1 %. Čistá miera zlyhania pri úveroch na bývanie sa aj naďalej udržiavala okolo nulových hodnôt, pri spotrebiteľských úveroch sa jej niekoľkoročný nárast počas roka 2017 obrátil a ku koncu roka poklesol (december 2016 3,1 %, jún 2017 3,3 %, december 2017 2,7 %). Bolo to podmienené vývojom v niekoľkých bankách, čo vzhľadom na vysokú koncentráciu trhu spotrebiteľských úverov možno považovať za sektorový trend.

Graf 15 Medziročný rast retailových vkladov (%)



Zdroj: NBS.

VÝVOJ VKLADOV DOMÁCNOSTÍ ZODPOVEDAL MOTIVÁCIAM Z PROSTREDIA NÍZKYCH ÚROKOVÝCH SADZIEB

Počas roka 2017 sa spomaľoval rast retailových vkladov. K decembru 2016 medziročný nárast vkladov dosahoval hodnotu 8,7 %, ku koncu sledovaného obdobia už len 4,4 %. Medziročný prírastok poklesol v tomto období z 2,6 mld. € na 1,5 mld. €. Dôvodom bolo tak prehĺbenie tempa poklesu termínovaných vkladov (z -4,7 % k decembru 2016 na -9,2 % k decembru 2017), ako aj spomalenie tempa rastu neterminovaných vkladov (z 19,2 % k decembru 2016 na 12,8 % k decembru 2017) a vkladov s výpovednou lehotou (zo 16,3 % k decembru 2016 na 11,7 % k decembru 2017).

Koncentrácia stavu retailových vkladov sa naďalej zvyšovala v prospech štyroch veľkých bánk. Tie dosiahli 65 % trhu, stavebné sporiteľne si udržiavali podiel na trhu tesne pod 10 %. Malé a stredne veľké banky spolu s pobočkami zahraničných bánk svoj podiel naďalej pozvoľna strácali.

Priemerné úrokové sadzby sú naďalej historicky nízke. Pri neterminovaných vkladoch už od decembra 2016 nepresiahli 0,05 % a aj v roku 2017 pokračovali v miernom poklese.

Pokles priemerných úrokových sadzieb na nové termínované vklady sa zastavil v januári 2017 na

hodnote 0,3 %. Následne táto hodnota stagnovala, v poslednom štvrtroku dokonca vzrástla na 0,4 %, najmä pod vplyvom nárastu v malej skupine bánk.

Úrokové sadzby na nové vklady s výpovednou lehotou (vkladné knižky) poklesli v priebehu roka 2017 z 0,4 % na 0,2 %.

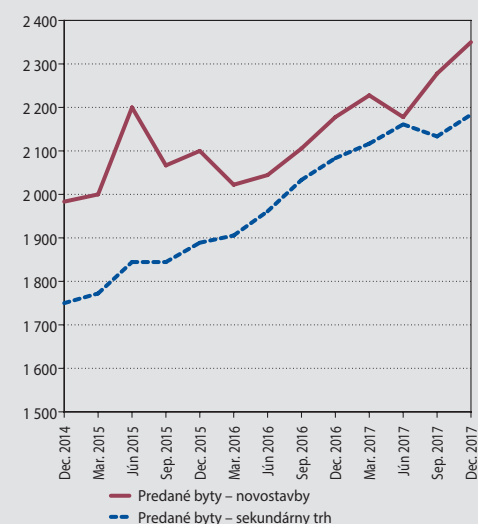
NA TRHU REZIDENČNÝCH NOVOSTAVIEB V BRATISLAVE DOŠLO PREDOVŠETKÝM V DRUHEJ POLOVICI ROKA 2017 K ZMIERNENIU VÝRAZNEJ DYNAMIKY Z PREDCHÁDZAJÚCEHO OBDOBIA. CENY NOVOSTAVIEB NAĎALEJ RÁSTLI, AVŠAK MIERNEJŠÍM TEMPOM

Trh novostavieb v Bratislave sa stáva významnou časťou trhu rezidenčných nehnuteľností v hlavnom meste. Na štruktúre ponuky voľných bytov sa v roku 2017 v rovnakej miere podieľali primárny a sekundárny trh nehnuteľností, avšak prítok nových bytov do ponuky bol výrazne vyšší v prípade trhu novostavieb. V súlade s ponukou sa vyvíjal aj počet predaných bytov na jednotlivých trhoch. V roku 2017 predaje na sekundárnom trhu tvorili len polovicu z počtu predaných novostavieb. Z pohľadu dopytu tak primárny trh aktuálne predstavuje dominantnú časť.

Vývoj cien novostavieb – voľných aj predaných bytov – sa v roku 2017 výrazne nemenil. Ceny voľných novostavieb pokračovali v rastú-

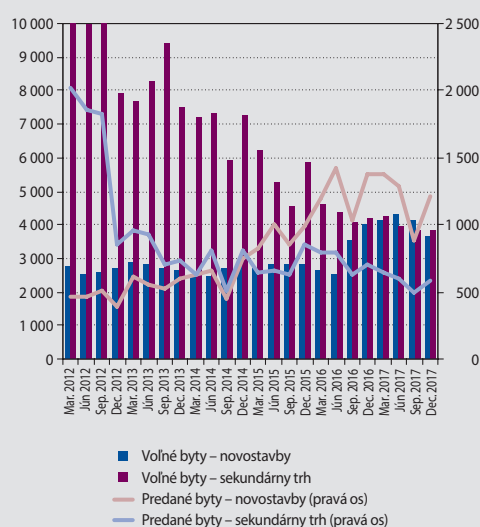
com trende, avšak už v miernejšej dynamike v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka (5,6 % oproti 7,4 % na konci roka 2016). V prípade cien predaných novostavieb si rast zachoval porovnateľnú dynamiku s rokom 2016 na úrovni 8 % medziročne. Zmiernenie dynamiky na strane ponuky aj mierny pokles dopytu sa tak zatiaľ nepremietli do vývoja cien novostavieb. Za pokračovaním rastu cien novostavieb

Graf 17 Vývoj cien rezidenčných nehnuteľností



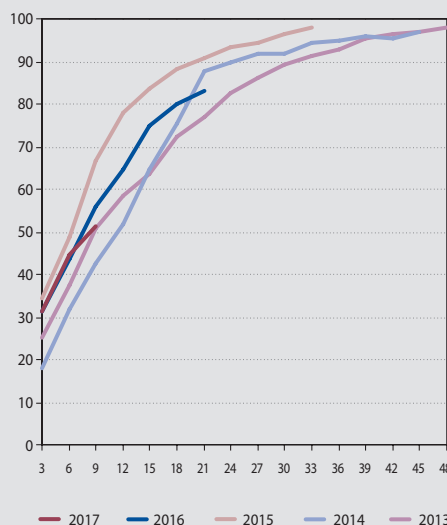
Zdroj: Lexxus, CMN.

Graf 16 Zloženie trhu rezidenčných nehnuteľností v Bratislave (počet)



Zdroj: Lexxus, CMN.

Graf 18 Vypredanosť projektov podľa dátumu uvedenia na trh (%)



Zdroj: Lexxus.

Poznámka: Údaje na x-ovej osi sú v mesiacoch.

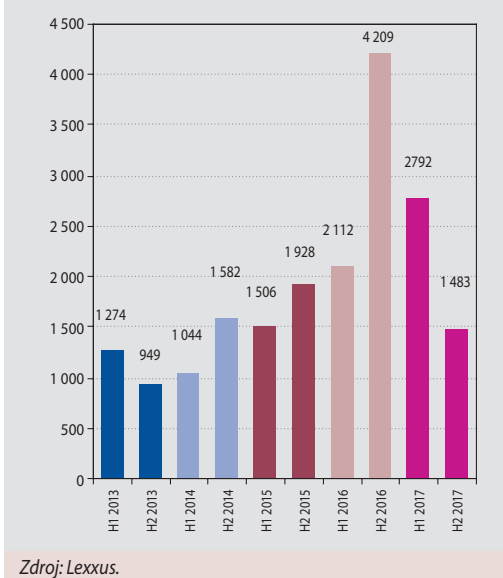
mohlo byť sčasti dobiehanie týchto cien cenami nehnuteľností na sekundárnom trhu. V polovici roka dosiahli ceny bytov na sekundárnom trhu ceny novostavieb. Výsledkom toho je pokračovanie rastu cien novostavieb na pozadí priaznivých makroekonomických podmienok, kým ceny na sekundárnom trhu stagnovali.

Silný dopyt po novostavbách z predchádzajúceho roka mierne poklesol, trh novostavieb však naďalej dosahuje výrazné predaje.

Dopyt po nových bytoch v hlavnom meste bol naďalej pod vplyvom priaznivej situácie na trhu práce a dobrých vyhládok na trhu nehnuteľností. Aj keď počet predaných bytov na medzioročnej báze zaznamenal pokles, predaje z roku 2017 stále výrazne prevyšujú počet predaných bytov v ostatných pokrízových rokoch (okrem roku 2016). Na druhej strane mierne klesajúci trend počtu predaných bytov v priebehu tohto roku môže indikovať určité zmeny v dopyte na pozadí obmedzenia dostupnosti financovania v kombinácii s rastúcimi cenami nehnuteľností, kým makroekonomické predpoklady na rast dopytu zostali nezmenené. K spomaleniu došlo – predovšetkým v druhej polovici roka – aj v prípade rýchlosti vypredávania developerských projektov. Navyše k spomaleniu došlo napriek výrazne nižšiemu prírastku nových bytov do ponuky v tomto období. Klienti naďalej kupovali ešte nedokončené byty, ktorých podiel dosiahol v sledovanom období nové maximum na úrovni presahujúcej 90 %. Pod vplyvom výraznej dynamiky predajov tak klienti prakticky nemajú inú možnosť, ako pristúpiť ku kúpe „papierových“ bytov. Navyše v roku 2017, spolu s rastúcim podielom nedokončených bytov, narastal aj priemerný čas do kolaudácie predaných bytov. V porovnaní s predchádzajúcim rokom bol vyšší o šesť mesiacov.

Výrazná dynamika ponuky z konca roka 2016 sa v priebehu druhej polovice roka 2017 postupne utlmovala. Celkový počet voľných bytov tak postupne klesal. V roku 2016 pribudlo na trh novostavieb najviac bytov v pokrízovom období, keď viaceré veľké developerské projekty spustili svoj predaj. Výsledkom bol výrazný nárast ponuky na trhu novostavieb. Ponuka bytov však v priebehu druhej polovice roka 2017 postupne klesala pod vplyvom naďalej silného dopytu a postupne utlmovanej aktivity na strane developerov. Počas prvej polovice roka ešte

Graf 19 Prítok nových bytov do ponuky na trhu novostavieb



došlo k medzioročnému rastu nových bytov v ponuke na úroveň 30 %, avšak druhá polovica roka už priniesla na trh len podobný počet bytov ako v druhom polroku 2014. Zmenu možno pozorovať aj v prípade ohlasovania nových projektov, keď jednorazový prítok veľkého počtu nových bytov postupne nahrádzajú menšie projekty, alebo pridávanie bytov v etapách. Rovnako aj v roku 2018 trh očakáva skôr príchod menších projektov, čo možno interpretovať ako opatrnejšiu stratégiu developerov.

CENY BYTOV NA SEKUNDÁRNYM TRHU SPOMALILI RAST

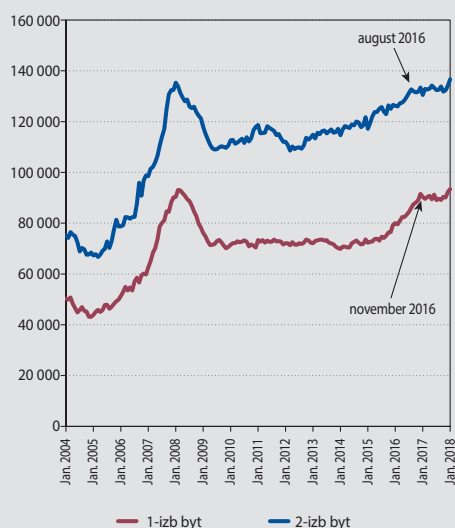
Ceny bytov na sekundárnom trhu v druhej polovici roka 2017 spomalili tempo medzioročného rastu⁶ z 12,0 % v júni na 8,6 % v decembri 2017. Náznaky medzimesačného spomalenia boli na trhu prítomné od začiatku roka 2017, avšak so značnou volatilitou. Spomalenie rastu bolo podmienené vývojom v Bratislavskom, Žilinskom a čiastočne aj Prešovskom a Trnavskom kraji.

Z pohľadu izbovosti nemožno určiť jasný celoslovenský trend. Jedno- až trojizbové byty spomalili tempo rastu. Štvorizbové byty si približne udržali tempo rastu a ceny päťizbových bytov poklesli. Tieto údaje sú však značne volatilné.

Počet bytov v ponuke aj v roku 2017 naďalej klesal tempom asi 25 % medzioročne.

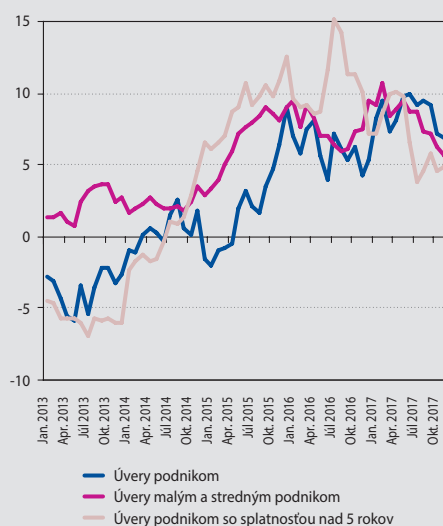
⁶ Ceny bytov sekundárneho trhu k uvedenému mesiacu predstavujú trojmesačný plávajúci priemer so stredom v danom mesiaci.

Graf 20 Priemerné ceny jednoizbových a dvojizbových bytov v ponuke v Bratislave (EUR/byt)



Zdroj: CMN.

Graf 21 Medziročná dynamika objemu úverov a príspevok k medziročnému rastu objemu úverov podľa splatnosti úveru (%)



Zdroj: NBS.

SEKTOR PODNIKOV⁷

PRIAZNIVÁ EKONOMICKÁ SITUÁCIA FORMOVALA VÝVOJ NA TRHU PODNIKOVÝCH ÚVEROV. ÚVERY PODNIKOM SI ZACHOVALI SILNÝ RAST AJ NAPRIEK SPOMALENIU MEDZIROČNEJ DYNAMIKY NA KONCI ROKA 2017.

Rast objemu podnikových úverov sa v poslednom štvrtroku 2017 spomalil, stále však možno hovoriť o pomerne silnej úverovej dynamike. Prvé tri štvrtiny roka 2017 boli charakteristické robustným medziročným rastom podnikových úverov, ktorého tempo sa blížilo k hranici 10 %. Ku koncu roka síce došlo k spomaleniu úverovej aktivity pod hodnotu 7 % medziročne, avšak táto hodnota je stále vyššia ako dynamika rastu na konci roka 2016 (5,2 % za posledný štvrtrok 2016). Naďalej tak možno hovoriť o pomerne silnom medziročnom raste podnikových úverov aj v kontexte krajín EÚ. V porovnaní s ostatnými krajinami EÚ patrí Slovensku piate miesto (za Luxemburskom, Poľskom, Maďarskom a Českou republikou).

Vo vývoji úverovej aktivity pokračovali plošné trendy, avšak došlo aj k zmene niektorých dlhodobých trendov, z ktorých najvýraznejší je spomalenie rastu úverov malým a stredným podnikom. Vývoj podnikových úverov aj v roku 2017 formovali podniky v súkromnom vlastníctve, ktoré zaznamenali aj spomínaný po-

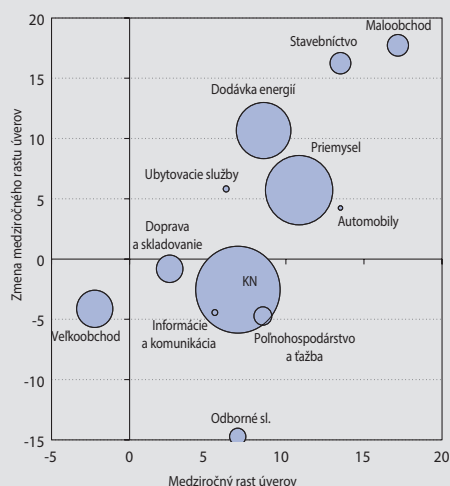
kles medziročnej dynamiky na konci roka (6,2 % v poslednom štvrtroku 2017). Podniky v štátnom vlastníctve stabilne rástli a v priebehu roka si udržali pomerne výrazný medziročný prírastok objemu úverov na úrovni 14,4 %.

Z pohľadu splatností išlo o plošné spomalenie, aj keď rôznej intenzity. Najvýraznejšie sa v priebehu roka spomalili úvery do jedného a nad päť rokov. Investičné úvery však naďalej tvoria významnú zložku rastu, keď medziročne rástli na úrovni 8 % ku koncu roka 2017.

Pomerne významnou zmenou je pokles rastu objemu úverov malým a stredným podnikom, a to na menej než polovičnú úroveň z prvej polovice tohto roka (4,5 % oproti 10 %). Z pohľadu veľkosti podniku tak rast ťahali predovšetkým veľké podniky, ktoré v druhej polovici roka rástli až 10 %. Zrýchlenie rastu objemu úverov veľkým podnikom je sčasti aj dôsledkom stabilného rastu úverov štátnym podnikom.

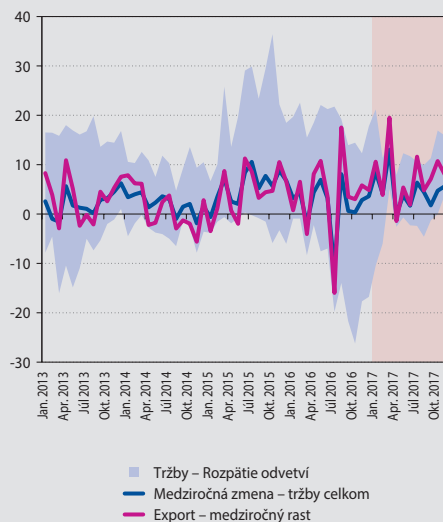
Rast úverov pokračoval vo všetkých významných ekonomických odvetviach. Najvýraznejšie prírastky objemu úverov zaznamenali odvetvia priemyslu, dodávky energií a komerčných nehnuteľností. Všetky tieto odvetvia tak do veľkej miery formovali rast úverov podnikovému sektoru. Nezanedbateľnú časť rastu pred-

⁷ Pod úvermi podnikovému sektoru sa rozumejú úvery poskytnuté rezidentským podnikom v SR.

Graf 22 Rast úverov v delení podľa ekonomických odvetví a zmena ich podielu (%)


Zdroj: NBS.

Poznámky: Na horizontálnej osi je zobrazený priemerný medziročný rast úverov za druhý polrok 2017. Vertikálna os zobrazuje zmenu medziročného rastu úverov podnikom v percentuálnych bodoch (priemer 2017H2 oproti rovnakému obdobiu minulého roka). Veľkosť bubliny predstavuje podiel ekonomických odvetví na celkových úveroch podnikom. KN – činnosti v oblasti nehnuteľností, Odborné sl. – Odborné, vedecké a technické činnosti. Na grafe nie sú zobrazené Administratívne a podporné činnosti s rastom 11 %, podielom na celkových úveroch 4 % a zmenou rastu úverov -40 %.

Graf 23 Medziročná dynamika exportu a tržieb (%)


Zdroj: NBS.

štandardy sa v roku 2017 menili len v podobe poklesu úrokových marží. Priaznivé ekonomické podmienky boli hlavným faktorom formujúcim dopyt po podnikových úveroch v roku 2017. Globálne zlepšenie makroekonomickej situácie sa premietlo do stabilného rastu exportu, ktorý hlavne v druhom polroku zaznamenal dynamický vývoj. Druhou výraznou zložkou zlepšenia v podnikom sektore bol výrazný rast spotreby domácností, predovšetkým v dôsledku obzvlášť pozitívneho vývoja na pracovnom trhu. Rast domáceho aj zahraničného dopytu sa tak prejavil na vývoji tržieb. Plošné zlepšenie situácie sa premietlo do stabilného rastu tržieb podnikov, keď sa takmer všetky ekonomické odvetvia ocitli v priebehu roka v kladných číslach. Zároveň priaznivý výhľad ekonomického vývoja vplýval na nárast optimizmu v podobe rastu viacerých predstihových indikátorov.

Silný dopyt po podnikových úveroch potvrdili aj viaceré banky v pravidelnom dotazníku o úverom trhu. Priaznivá ekonomická situácia spolu s relatívne nízkymi nákladmi na financovanie dlhu sa prejavili v raste všetkých kategórií úverov, či už ide o investície, zásoby a prevádzkový kapitál, alebo reštrukturalizáciu existujúceho dlhu.

Priaznivé ekonomické vyhliadky spojené s optimistickou perspektívou podnikového sektora

stavovali aj odvetvia poľnohospodárstvo a administratívne a podporné služby. Rok 2017 bol pozitívny z pohľadu rastu úverov stavebníctvu, ktoré zaznamenalo výrazný nárast. Priemerný medziročný rast v stavebníctve za rok 2017 dosiahol úroveň 10 %, kým väčšinu predchádzajúceho obdobia objem úverov v stavebníctve klesal. Rovnako v prípade maloobchodu sa rok 2017 niesol v znamení výrazne kladných medziročných prírastkov. Aj koncoročné spomalenie sa týkalo takmer všetkých spomínaných odvetví (okrem administratívnych a podporných služieb), aj keď v rozdielnej miere.

Úvery rástli vo väčšine bánk aktívnych na trhu podnikových úverov, pričom intenzita úverovej aktivity bola pomerne rôznorodá. Miera rôznorodosti meraná koncentráciou prírastku úverov však zostáva v rámci bežných hodnôt.

Na úverovom trhu prevládal silný dopyt na pozadí priaznivej ekonomickej situácie a prostredia nízkych úrokových sadzieb. Úverové

Graf 24 Vývoj zmien dopytu a ponuky na trhu podnikových úverov


Zdroj: NBS.

Poznámky: Kladná hodnota zodpovedá zvýšeniu dopytu / uvoľneniu úverových štandardov. Záporná hodnota zodpovedá poklesu dopytu / sprísneniu úverových štandardov. Na grafe je zobrazený vývoj min-max rozmedzia jednotlivých úverových podmienok.

boli najvýraznejším faktorom vplyvujúcim na ponuku úverov. K plošnému zmierňovaniu úverových štandardov, či už v podobe interných kritérií bánk alebo samotných parametrov úverov, v priebehu roka 2017 nedochádzalo. Výnimkou bol však postupný pokles úrokových marží úverov priemernej kvality⁸.

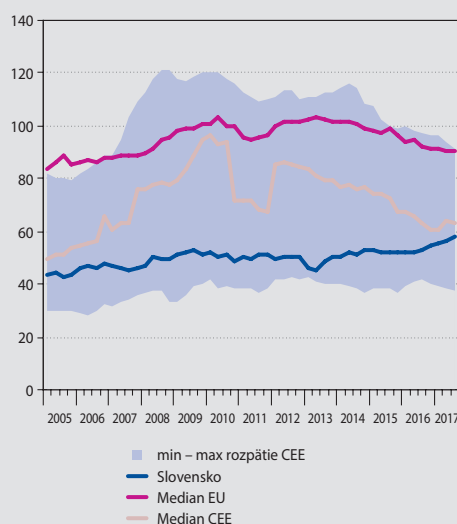
Úroková sadzba nových úverov zaznamenala v priebehu roka zmiešaný vývoj, keď tri štvrtiny roka pokračovala v poklese a posledné tri mesiace roka vzrástla. Zmena úrokovej sadzby nových úverov však bola v rámci štandardnej volatility. Celkovo tak ku koncu roka nedošlo k výrazným zmenám na medziročnej báze v prípade úrokovvej sadzby nových úverov, ktorá mierne presiahla úroveň 2 %. Nárast úrokových sadzieb sa týkal úverov veľkým podnikom, čo malo za následok zmenšenie rozdielu medzi malými a stredne veľkými podnikmi a veľkými podnikmi. Úroková sadzba na stave úverov pokračovala v poklese, aj keď pomalším tempom ako v predchádzajúcom období. Naďalej však platí, že sadzby domácich úverov, ktoré ku koncu roka dosiahli 2,4 %, sú jedny z najvyšších v rámci EÚ⁹.

Zadlženosť podnikového sektora pokračovala v raste v roku 2017. Naďalej tak rástla citlivosť

podnikov na negatívny ekonomický vývoj.

Medziročný prírastok objemu podnikových úverov poskytnutých domácim bankovým sektorom bol len tretím najvýznamnejším zdrojom rastu podnikového dlhu. Výraznejší nárast objemu dosiahli zahraničné úvery aj emisia podnikových dlhopisov. Výsledkom bol pomerne výrazný rast zadlženosti podnikového sektora. Historické maximá dosiahli tak pomer dlhu k vlastným zdrojom, ako aj pomer dlhu k HDP alebo ročným tržbám (Graf P33), aj keď v druhom prípade išlo o podstatne miernejší, avšak postupný nárast. Stále však možno konštatovať, že podnikový sektor sa zadlžuje rýchlejším tempom, než akým rastie ekonomická aktivita.

V prípade medzištátneho porovnania patrí zadlženosť domáceho podnikového sektora k jednej z najnižších v rámci EÚ a rovnako v rámci regiónu strednej a východnej Európy patrí tesne pod mediánovú úroveň. Dôležitejšou skutočnosťou je však výrazne najrýchlejší trend rastu zadlženosti v rámci krajín EÚ v priebehu roka 2017, zatiaľ čo vo väčšine podnikových sektorov zadlženosť klesala.

Graf 25 Medzištátne porovnanie zadlženosti podnikového sektora (%)


Zdroj: NBS.

Poznámky: Zadlženosť je meraná ukazovateľom dlhu k HDP. Zadlženosť podnikového sektora je meraná ukazovateľom celkového dlhu k HDP. Do celkového dlhu sú zahrnuté všetky úvery a cenné papiere na strane pasív podnikového sektora. V rámci úverov sú zahrnuté aj medzipodnikové úvery s rezidentskou protistranou a úvery zo zahraničia, z ktorých väčšina môže byť rovnako medzipodnikových. CEE – región strednej a východnej Európy. Volatilita mediánu CEE je spôsobená zmenou vykazovania v prípade jednej krajiny a kratším časovým radom v prípade ďalšej krajiny.

8 Dotazník o trhu úverov rozlišuje len dve kategórie úverov – priemerné a rizikovejšie.

9 Vyššie sadzby majú len Lotyšsko a krajiny, ktoré zaznamenali výrazné kreditné straty v krízových rokoch ako Írsko, Portugalsko, Malta, Cyprus a Grécko.

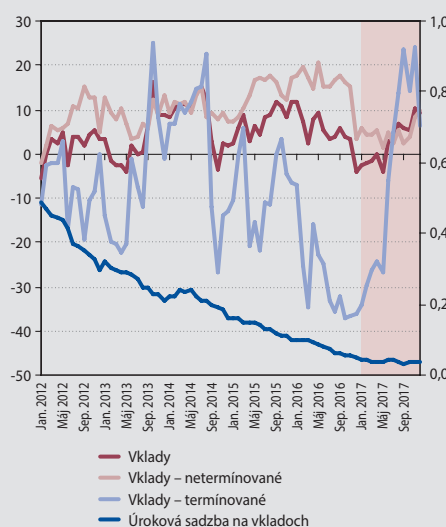
Úroveň úverového zaťaženia podnikov sa síce v priebehu roka výrazne nemenila, čo bolo dôsledkom pokračujúceho trendu poklesu úrokových sadzieb na stave úverov. Klesajúce sadzby dokázali (spolu s rastom tržieb) vykompenzovať nárast úverového zaťaženia v dôsledku rastu podnikového dlhu. V prípade zafixovania sadzieb z roku 2008 dosahuje úverové zaťaženie o 10 % vyššie hodnoty v porovnaní s predkrízovým maximom. Popri náraste podnikového dlhu sa zhoršovala aj likvidná pozícia podnikov. Objem likvidných aktív sa v priebehu roka 2017 výrazne nemenil, čo malo za následok pokles podielu likvidných aktív na celkovom dlhu podnikov. V kontexte uvedených trendov tak možno konštatovať nárast citlivosti podnikového sektora na prípadný negatívny vývoj.

Vklady podnikov zakončili rok 2017 pomerne dynamickým rastom, rástli aj termínované vklady. Objem prostriedkov uložených na účtoch domácich bánk zaznamenal v priebehu roka 2017 zmiešaný vývoj. V prvej polovici roka pokračoval mierny pokles vkladov z konca roka 2016, kým druhá polovica roka sa niesla v znamení postupného zvyšovania medziročnej dynamiky rastu vkladov. V decembri už vklady rástli medziročným tempom na úrovni 9 %. Pod vývoj vkladov sa tak rovnako ako v predchádzajúcom období podpísal priaznivý vývoj tržieb. Rast netermínovaných vkladov sa pohyboval v kladných číslach počas celého roka, kým v prípade termínovaných vkladov sa klesajúci trend v polovici roka otočil. Otočením trendu vo vývoji termínovaných vkladov sa skončilo trojročné obdobie ich takmer nepretržitého poklesu.

Úrokové sadzby na vkladoch podnikom sa naďalej nachádzali takmer na nulových hodnotách. Pokles úrokových sadzieb na medziročnej báze pokračoval aj v roku 2017, avšak s postupným zmierňovaným svojej dynamiky. Pri pohľade na absolútne hodnoty úrokových sadzieb však vidieť stabilizáciu sadzieb v druhej polovici roka 2017. Úrokové sadzby tak pravdepodobne dosiahli svoje dno. V prípade niektorých splatností termínovaných vkladov možno dokonca hovoriť o otočení trendu, keď k decembru tieto sadzby mierne vzrástli oproti ich minimám z tretieho štvrtroka 2017.

V dôsledku zmiešaného vývoja podnikových vkladov a stabilného rastu úverov poskytnutých

Graf 26 Medziročná dynamika podnikových vkladov a ich úroková sadzba (%)



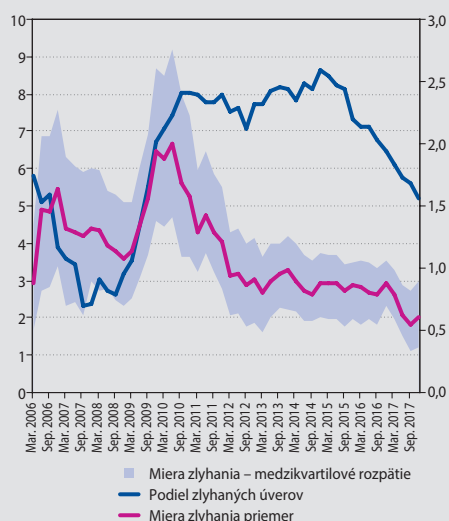
Zdroj: NBS.

podnikom sa ukazovateľ úverov ku vkladom pohyboval na vyšších úrovniach v porovnaní s rokom 2016. Priemer za rok 2017 predstavoval 151 %, kým v roku 2016 to bolo 143 %. V kontexte krajín EÚ sa domáci sektor nachádza pod priemerom EÚ, ktorý za druhý polrok 2017 dosiahol 182 %.

OSOBITNE PRIAZNIVÝ VÝVOJ DOMÁCEHO HOSPODÁRSTVA STÁL ZA VÝRAZNÝM ZLEPŠENÍM VÝVOJA ZLYHANÝCH ÚVEROV. POD VPLYVOM OPTIMIZMU VŠAK MÔŽE DOCHÁDZAŤ KU KUMULÁCII VIACERÝCH NEROVNOVÁH, KTORÉ ZVYŠUJÚ RIZIKO NÁRASTU KREDITNÝCH STRÁT V BUDÚCNOSTI

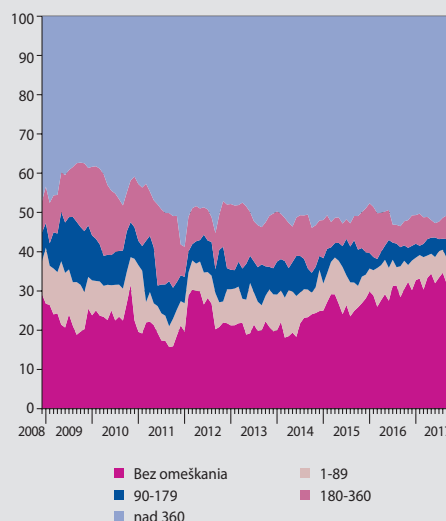
Pretrvávajúca dobrá výkonnosť podnikového sektora spolu so stále nízkymi nákladmi na obsluhu dlhu zvyšovali schopnosť podnikov splácať svoje záväzky. Táto situácia sa dlhodobo premietala do priaznivého vývoja viacerých ukazovateľov kreditnej kvality. Zároveň možno hovoriť o plošnom charaktere zlepšovania kreditnej kvality.

Podiel zlyhaných úverov dosiahol ku koncu roka 2017 nové pokrízové minimum na úrovni 5,2 %. V porovnaní s predchádzajúcim rokom ide o pokles o 1,3 p. b. Za poklesom stojí viacero trendov. Dôležitým trendom je klesajúci objem zlyhaných úverov, ktorého tempo dosiahlo ku koncu roka 14 %. Objem zlyhaných úverov však klesá už nepretržite tri roky a za toto obdobie celkovo poklesol o viac ako štvrtinu. Významnú

Graf 27 Vývoj podielu zlyhaných úverov a miery zlyhania (%)


Zdroj: NBS.

Poznámky: Na pravej osi je zobrazený trojmesačný klzavý priemer miery zlyhania podnikových úverov meraný na báze počtu úverov. Zobrazený je priemer a medzikvartilové rozpätie za jednotlivé ekonomické odvetvia.

Graf 28 Štruktúra zlyhaných úverov podľa počtu dní v omeškaní (%)


Zdroj: NBS.

úlohu v tomto vývoji zohral ďalší pokles objemu novozlyhaných úverov, ktorý tak znižoval prítok do portfólia zlyhaných úverov. Na opačnej strane bolo pokračovanie splácania už zlyhaných úverov, ku ktorému sa ešte pridali odpisy a odpredaje. Podiel zlyhaných úverov sa zlepšoval aj v dôsledku rastúceho objemu celkových úverov.

Z pohľadu delenia úverov podľa ich objemu zaznamenali všetky objemové kategórie dynamický pokles podielu zlyhaných úverov. Samotná kvalita úverov je však pomerne rôznorodá. Najnižší podiel zlyhaných úverov dosahuje kategória úverov nad 10 mil. € – je na úrovni pod 2 %. Nasleduje kategória najmenších úverov (do 0,25 mil. €) s podielom zlyhaných úverov pohybujúcim sa tesne pod 7,5 %. V prípade ostatných úverov sa podiel zlyhaných úverov pohybuje okolo 9 %. V tomto kontexte je dôležité, že okrem najväčších úverov (nad 10 mil. €) sú všetky ostatné objemové kategórie nad sektorovým priemerom, čo sú v podstate všetky podnikové úvery (predstavujú 99,5 % celkového počtu podnikových úverov).

V delení objemu zlyhaných úverov podľa počtu dní omeškania prevládala tiež plošne klesajúci

trend – klesali všetky kategórie okrem kategórie s úvermi bez omeškania, ktorá predstavuje iné podmienky zlyhania. Dobrá ekonomická výkonnosť podnikového sektora sa výrazne prejavila na kategóriách omeškania od jedného dňa až po jeden rok. Z pohľadu zastúpenia sú najvýznamnejšou skupinou úvery v omeškaní viac ako rok nasledované kategóriou iných podmienok zlyhania, ktorej podiel sa postupom času zväčšoval v dôsledku len mierneho poklesu objemu týchto úverov.

Rovnako homogénny vývoj je možné pozorovať v prípade jednotlivých ekonomických odvetví. V priebehu roka klesali všetky ekonomické odvetvia, pričom na celkovom poklese sa najvýraznejšou mierou podieľali komerčné nehnuteľnosti, stavebníctvo, priemysel, veľkoobchod a maloobchod. Podiel zlyhaných úverov v rámci odvetví je však značne rôznorodý, pohybuje sa v rozmedzí 1 % až 13 %. Najhoršiu kvalitu majú ostatné činnosti (13 %), ubytovacie služby (10 %) a stravovacie služby spolu s veľkoobchodom (8 %). Na opačnom konci rozmedzia sú doprava a skladovanie (1,3 %), dodávka energií a administratívne služby (2 %).



EXPANZÍVNA FÁZA CYKLU TRHU KOMERČNÝCH NEHNUTELNOSTÍ JE NAĎALEJ PRÍTOMNÁ, SILNÝ DOPYT JE NASLEDOVANÝ POMERNE INTENZÍVNOU NOVOU VÝSTAVBOU. KU KONCU ROKA NA TENTO VÝVOJ REFLEKTOVALA AJ ÚVEROVÁ AKTIVITA. RIZIKO TVORBY NEROVNOVÁH JE NAĎALEJ AKTUÁLNE.

Trh komerčných nehnuteľností predstavuje významný zdroj kreditného rizika. Odvetvie komerčných nehnuteľností (spolu so stavebníctvom – výstavba budov) predstavuje najvýznamnejšie odvetvie z pohľadu zastúpenia na celkových ako aj zlyhaných úveroch. Zároveň ide o odvetvie výrazne citlivé na prípadný negatívny ekonomický vývoj. Viaceré trendy v tomto sektore poukazujú na expanzívnu fázu cyklu tohto trhu. Riziko tvorby nerovnováh je tak aktuálne, pričom môže byť ďalej podčiarknuté výrazne cezhraničným rozmerom trhu komerčných nehnuteľností.

Optimistický sentiment v rezidenčnom segmente sektora komerčných nehnuteľností zotrval aj v roku 2017 napriek zmierneniu dynamiky tohto trhu v priebehu roka. Priaznivý vývoj na pracovnom trhu spolu s nízkymi úrokovými sadzbami úverov na bývanie formovali dopyt po novostavbách v hlavnom meste. Predaje bytov si tak aj naďalej udržali silnú dynamiku, avšak v medziročnom porovnaní možno konštatovať mierne spomalenie. Výraznejší útlm aktivity bol prítomný na ponukovej strane, v dôsledku čoho klesal počet voľných bytov v ponuke. Možno tak hovoriť o rastúcej opatrnosti developerov. Ceny voľných aj predaných novostavieb pokračovali v raste (viac v časti venujúcej sa trhu rezidenčných nehnuteľností).

Silný ekonomický rast a jeho priaznivý výhľad stáli za zotrvaním trendov v ostatných segmentoch sektora komerčných nehnuteľností. Vývoj poukazuje na pokračovanie expanzívnej fázy tohto trhu. Optimistický sentiment v podnikateľskej sfére vytáral priaznivé podmienky na zotrvanie silného dopytu po kancelárskych priestoroch. Aktivita na dopytovej strane v podobe zachovania vysokej úrovne čistého zazmluvnenia kancelárskych priestorov sa premietla do ďalšieho poklesu podielu neobsadených priestorov. Neobsadenosť kancelárskych priestorov tak dosiahla nové historické minimum. Na uvedený vývoj reagovala ponuka novou výstavbou, z ktorej dve tretiny majú očakávané dokončenie v roku 2018. Ide

o pomerne významnú novú výstavbu, keďže plocha dokončených priestorov v roku 2018 zodpovedá úrovni z roku 2007. Očakáva sa však len mierny vplyv na podiel neobsadených priestorov, keďže 60 % týchto priestorov je už predzmluvnených.

Rastúca spotreba domácností i zotrvanie zahraničného dopytu spolu s príchodom veľkých investorov stáli za pozitívnym vývojom v segmente obchodných priestorov aj v segmente priemyselných a logistických centier. Segment priemyselných a logistických centier zažíva obzvlášť priaznivé obdobie. Rovnako, ako v prípade kancelárskych priestorov, je miera neobsadených priestorov spojená s intenzívnou výstavbou na historických minimách.

Investičná aktivita zaostala za historickým maximum z roku 2016, keď celkový objem transakcií za rok 2017 dosiahol 522 mil. € (oproti 853 mil. €). Najvýraznejšiu časť transakcií tvorili priemyselné a logistické centrá. Výrazný dopyt sa však premietol do poklesu očakávaných výnosov vo všetkých segmentoch trhu. V porovnaní s okolitými krajinami investície naďalej ponúkajú zaujímavé výnosy.

Koniec roka 2017 priniesol opätovné oživenie úverovej aktivity na trhu komerčných nehnuteľností po nevýraznom vývoji v druhej polovici roka. Medziročná dynamika objemu úverov v priebehu druhej polovice roka 2017 poklesla z takmer 13 % (priemer za prvý polrok 2017) na 6 %. Dôvodom útlmu bola pravdepodobne skutočnosť, že predstavenie viacerých developerských projektov, či už v rezidenčnom segmente alebo komerčných segmentoch, sa uskutočnilo v roku 2016, kým v roku 2017 sa neočakávala výrazná aktivita developerov v tomto smere. Koniec roka však priniesol zmenu a bankový sektor zafinancoval viaceré developerské projekty. V dôsledku toho sa medzimesačná a medzištvrtročná dynamika priblížila hodnotám z roka 2016 (v roku 2016 medziročný rast úverov presahoval 10 %), kým medziročná dynamika zotrvala na úrovni 6 %.

Popri výraznej výstavbe v sektore komerčných nehnuteľností rástla aj výstavba bytov a rodinných domov. Rastúci trend novej výstavby sa odzrkadlil aj v úverovej aktivite podsektoru stavebníctva – výstavbe budov, ktorý priemerne rástol

v druhej polovici roka 2017 na úrovni 17,5 %. Rastúce dopytové tlaky tak tlačili ceny stavebných prác a materiálov nahor.

Pod vplyvom hospodárskeho rastu sa naďalej zlepšovala kvalita portfólia úverov poskytovaných sektoru komerčných nehnuteľností. Podiel zlyhaných úverov poklesol ku koncu roka o 20 % na úroveň 6,1 %.

3.1.2 CENNÉ PAPIERE

KLESAJÚCI TREND OBJEMU INVESTÍCIÍ DO DOMÁCIH ŠTÁTNYCH DLHOPISOV POKRAČOVAL

Objem investícií do slovenských štátnych dlhopisov klesá prakticky už od roku 2012. Tento pokles pokračoval aj počas roka 2017, keď v medziročnom porovnaní došlo k poklesu na úrovni 18 %. K decembru tak tvorili tieto dlhopisy necelých 73 % celkového objemu investícií do dlhopisov a necelých 10 % celkových aktív bankového sektora. Tento podiel dosahuje momentálne svoje historické minimum a je porovnateľný s predkrízovým podielom z roku 2008. V rámci EÚ už vykazujú oveľa vyššie podiely bankové sektory v Maďarsku, Rumunsku alebo v Poľsku.

Podiel investícií do zahraničných štátnych dlhopisov takisto poklesol. Dôvodom bol najmä

odpredaj väčšieho objemu talianskych štátnych dlhopisov v marci a decembri 2017. Na druhej strane, mierne rástol objem investícií do poľských a českých štátnych dlhopisov. Najväčší podiel na celkových dlhopisoch tak vykazujú aktuálne poľské štátne dlhopisy (3,6 %), nasledované talianskymi (3,4 %) a českými (2,3 %). Naďalej teda platí, že investície do zahraničných štátnych dlhopisov sú z pohľadu bankového sektora relatívne málo významné. Vo vybraných stredne veľkých a menších bankách síce podiel zahraničných štátnych dlhopisov na vlastných zdrojoch môže byť výraznejší, vo všetkých prípadoch je však portfólio týchto dlhopisov diverzifikované.

BANKY EMITOVALI AJ V PRVOM POLROKU NAJMÄ HYPOTEKÁRNE ZÁLOŽNÉ LISTY

Hypotekárne záložné listy (HZL) emitovali banky aj v roku 2017 pre povinnosť plnenia minimálneho podielu HZL na hypotekárnych úveroch na úrovni 70 %. Počas roka emitovali banky HZL výlučne s fixným kupónom alebo bez kupónu, pričom maturity boli pomerne dlhé, najmä v prvom polroku. V prípade vybraných emisií dosahovali 8 až 10 rokov. Toto pravdepodobne odráža snahu bánk zabezpečiť si dlhodobé zdroje za naďalej pomerne nízke úrokové náklady.

Na druhej strane, počas druhého polroka už banky emitovali iba štyri emisie. Môže to súvisieť so zmenou legislatívneho rámca, keďže od 1. januára 2018 zaniká povinnosť plnenia minimálneho podielu HZL na hypotekárnych úveroch, s prechodom od hypotekárnych záložných listov k štandardným krytým dlhopisom¹⁰. Táto zmena bude mať pravdepodobne dopad tak na viacero vlastností emitovaných dlhopisov, ako aj na doterajší trh s HZL (na objem aj frekvenciu emitovaných dlhopisov, počet bánk emitujúcich dlhopisy a pod.).

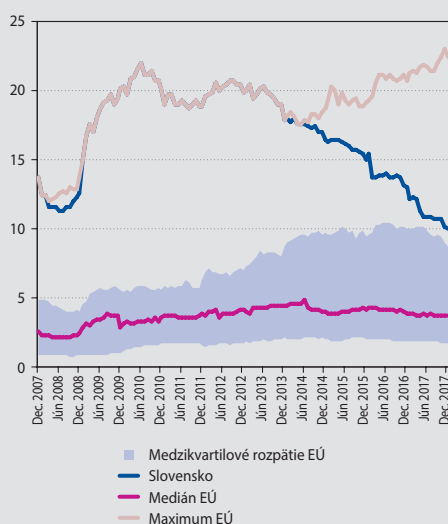
3.1.3 MEDZIBANKOVÝ TRH

MEDZIBANKOVÝ TRH BOL NAĎALEJ POMERNE VOLATILNÝ, VYBRANÉ BANKY PRAVDEPODOBNE VYUŽILI MENOVÉ OPERÁCIE ČNB NA ZVÝŠOVANIE SVOJICH PRÍJMOV

Vývoj na medzibankovom trhu bol naďalej pomerne volatilný, pričom medzibankové operácie využívali banky naďalej najmä na riadenie krátkodobej likvidity.

¹⁰ Podrobnejší popis zmeny legislatívneho rámca sa nachádza v Správe o finančnej stabilite k novembru 2017.

Graf 29 Podiel domácich štátnych dlhopisov na celkových aktívach v bankových sektoroch EÚ (%)



Zdroj: ECB SDW.

Graf 30 Vystavenie voči českým bankám a kurz EUR/CZK


Zdroj: NBS.

Od konca roka 2016 je možné pozorovať pomerne výrazný nárast objemu úverov poskytnutých zahraničným bankám. Ide o presun voľných prostriedkov vybranými bankami do českých bánk (väčšinou v rámci vlastnej skupiny) približne v období december 2016 – marec 2017. Česká národná banka (ČNB) od novembra 2013 používala intervencie na devízovom trhu ako nástroj uvoľňovania menovej politiky, keď od tohto obdobia zabránila posilneniu českej koruny voči euru pod úroveň 27 EUR/CZK. Od decembra minulého roka už banky pravdepodobne počítali s upustením od tohto nástroja menovej politiky, preto s predpokladom posilnenia kurzu v roku 2017 vložili do ČNB vyše 2 mld. €. ČNB upustila od intervencií na devízovom trhu 6. apríla 2017, česká koruna od konca marca vykazuje neustále posilňujúci trend.

3.1.4 RIZIKO KONCENTRÁCIE A RIZIKO LIKVIDITY

ÚROVEŇ RIZIKA KONCENTRÁCIE V PRIEBEHU ROKA 2017

ZOSTALA BEZ VÝRAZNEJŠÍCH ZMIEN

Koncentrácia je významným štrukturálnym rizikom pre domáci bankový sektor. Sektorová koncentrácia zotrvala na podobnej úrovni ako v predchádzajúcom roku. Dôvodom bol pomerne plošný rast úverov v rámci ekonomických odvetví. Medzi odvetviami s najväčším zastúpením celkových podnikových úverov tak naďalej patria

komerčné nehnuteľnosti, priemysel a dodávka energií. Sektorová koncentrácia je však spojená s existenciou významných klientov alebo skupín klientov s ekonomickými prepojeniami, voči ktorým má bankový sektor výrazné vystavenie.

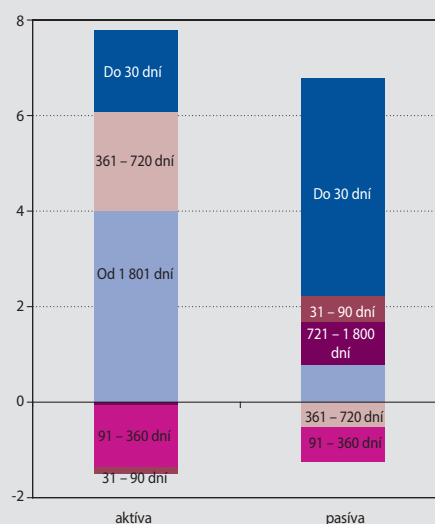
DLHODOBÉ TRENDY POMALY ZHORŠUJÚCE LIKVIDNÚ

POZÍCIU BÁNK POKRAČOVALI AJ POČAS ROKA 2017

V priebehu roka 2017 pokračovalo postupné prehlbovanie časového nesúladu medzi aktívami a pasívami. Rast dlhodobých úverov domácnostiam a zvyšovanie zostatkov na bežných účtoch mal najväčší vplyv na časovú štruktúru bilancií bánk. Počas roka 2017 boli najdynamickejšou zložkou aktív tie so zostatkovou splatnosťou vyššou ako 5 rokov, resp. so splatnosťou 1 až 2 roky, kým na strane pasív rástli predovšetkým záväzky splatné do sedem dní. Pokračovanie tohto vývoja, odhliadnuc od stabilného charakteru bežných účtov, prehlbuje fundament systémového rizika likvidity v slovenskom bankovom sektore.

Vzhľadom na postupné prehlbovanie časového nesúladu aktív a pasív a relatívneho poklesu investícií do likvidných aktív je podstatné, aby boli krátkodobé pasíva bankového sektora dostatočne stabilné. Preto je pozitívne, že podiel úverov ku vkladom (vrátane emitovaných hypotekárnych záložných listov) je v priemere stále nižší ako 1.

Na konci roka 2014 všetky banky plnili ukazovateľ krytia likvidity. Priemerná hodnota tohto uka-

Graf 31 Rozklad zmeny objemu aktív a pasív v roku 2017 podľa časovej štruktúry (%)


Zdroj: NBS.

zovateľa nemala počas roka 2017 jednoznačný trend. Jeho hodnotu neznížili ani neustále rastúce krátkodobé záväzky bankového sektora vo forme bežných účtov.

3.2 FINANČNÁ POZÍCIA BANKOVÉHO SEKTORA

ODHLIADNÚC OD NIEKOĽKÝCH MIMORIADNYCH VPLYVOV SA BANKOVÉMU SEKTORU PODARIL AJ V PROSTREDÍ KLESAJÚCICH ÚROKOVÝCH MARŽÍ MIERNE ZVÝŠIŤ ZISK

Ak odhladneme od viacerých mimoriadnych vplyvov¹¹, ktoré ovplyvnili ziskovosť bánk najmä v roku 2016, čistý zisk bankového sektora medziročne vzrástol o 8,1 %¹². Ak by sa mimoriadne vplyvy neodpočítali, čistý zisk by vykázal pokles o 20 %. Zisk na konci roka 2017 vykázali takmer všetky banky.

Z dlhodobejšieho hľadiska si tak bankový sektor v ostatných rokoch udržiava relatívne stabilnú úroveň zisku. Zisk dosiahnutý v roku 2017 len mierne (o 2 %) prevyšuje priemer za obdobie rokov 2013 – 2016. Hlavným predpokladom tohto

vývoja je kompenzácia poklesu úrokových marží prostredníctvom výraznej úverovej aktivity a pozitívny vplyv priaznivého ekonomického vývoja na nízku mieru nákladovosti kreditného rizika.

Kedže uvedený trend vývoja čistého zisku sa dosahuje pri rastúcej bilančnej sume spojenej najmä s rýchlym rastom objemu úverov, výnosnosť aktív sa medziročne nezmenila (zostala na úrovni 0,79 %) a v porovnaní s priemernou hodnotou za roky 2014 – 2016 (0,95 %) dokonca klesla.

POKLES ČISTÝCH ÚROKOVÝCH PRÍJMOV NAĎALEJ NEGATÍVNE PRISPIEVA K VÝVOJU ZISKOVOSTI BÁNK, AVŠAK V ROKU 2017 SA MIERNE SPOMALIL

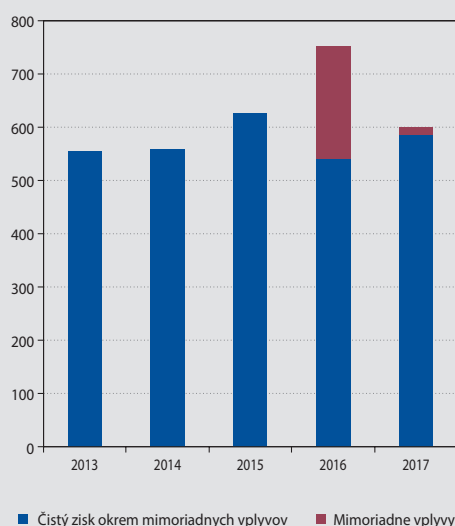
Najvýraznejším faktorom, ktorý negatívne ovplyvňoval ziskovosť bankového sektora, bol pokračujúci pokles úrokových marží. Napriek rýchlemu rastu retailových úverov, ku ktorým sa postupne pridalo aj zrýchlenie rastu podnikových úverov, zaznamenali čisté úrokové príjmy ďalší pokles. V porovnaní s rokom 2016, keď medziročne klesli o 5,3 %, sa však v roku 2017 ich pokles zmiernil na 2,8 %. Spomalenie poklesu bolo výsledkom viacerých faktorov:

1. Výrazne sa zmiernil pokles úrokových výnosov z retailových úverov na bývanie. Zatiaľ čo v roku 2016 sa znížili o 14,1 %, v roku 2017 zaznamenali pokles iba o 8,4 %. Navyše vývoj v druhom polroku 2017 naznačuje, že tempo poklesu by malo spomaľovať aj naďalej. Hlavným dôvodom tohto vývoja bolo postupné doznievanie efektu výrazného zníženia úrokových sadzieb na nové úvery na bývanie v období od februára do mája 2016 (z 2,5 % na 1,9 %). Tento efekt sa následne prostredníctvom výrazného zvýšenia refinančnej aktivity preniesol aj do úrokových sadzieb veľkej časti existujúceho portfólia úverov na bývanie. Úrokové sadzby na nové úvery na bývanie sa však odvtedy výraznejšie nemenili (v decembri 2017 boli na úrovni 1,8 %), takže predchádzajúci prepád úrokových výnosov by sa mal postupne stabilizovať.
2. Výraznou zmenou bol aj nárast úrokových výnosov z úverov podnikom. Zatiaľ čo tieto úrokové výnosy počas rokov 2015 a 2016 klesali (v roku 2016 medziročne až o 11,4 %), v priebehu roka 2017 sa tento trend zmenil a úrokové výnosy zo sektora podnikov dokonca mierne vzrástli, medziročne o 1,8 %. Hlavným dôvodom bolo zrýchlenie tempa rastu úverov podnikom v období prvých troch štvrtí rokov

¹¹ Detailná analýza mimoriadnych vplyvov, ktoré ovplyvnili ziskovosť bankového sektora v roku 2016, bola uvedená v Analýze slovenského finančného sektora za rok 2016. Ide najmä o predaj podielov spoločnosti VISA Europe a mimoriadny príjem z dividend.

¹² V hodnote koncoročného čistého zisku je započítaný aj hospodársky výsledok subjektov, ktoré v priebehu roka 2017 ukončili činnosť.

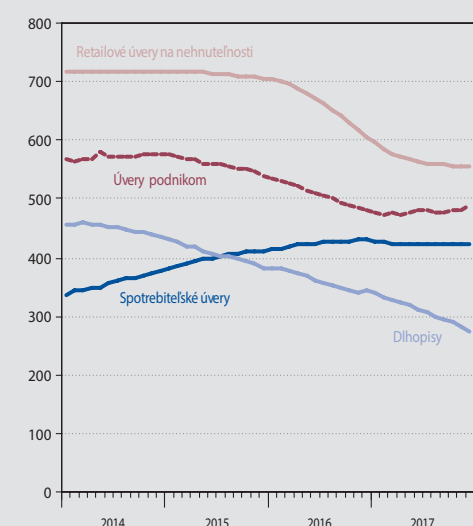
Graf 32 Vývoj čistého zisku bankového sektora (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Poznámky: V roku 2016 sa mimoriadne vplyvy týkali najmä predaja podielov spoločnosti VISA Europe a mimoriadnych dividend. V roku 2017 je za mimoriadny vplyv považované rozpustenie rezerv na súdne spory.

V hodnote koncoročného čistého zisku je započítaný aj priebežný hospodársky výsledok subjektov, ktoré v priebehu daného roka ukončili činnosť alebo vykonali priebežnú účtovnú závierku.

Graf 33 Vývoj úrokových výnosov v jednotlivých segmentoch (mil. EUR)


Zdroj: NBS.

Poznámky: V grafe je zobrazená kumulatívna hodnota úrokových výnosov v jednotlivých segmentoch za obdobie uplynulých 12 mesiacov. Údaje sú za bankový sektor ako celok s výnimkou pobočky zahraničnej banky, ktorá začala činnosť v priebehu roka 2016 (je vynechaná v záujme zabezpečenia konzistentnosti v časových radoch).

2017. Navyše sa spomalil pokles výnosnosti portfólia podnikových úverov.

3. Tretím faktorom pozitívne ovplyvňujúcim vývoj čistých úrokových príjmov bol pokračujúci pokles nákladovosti retailových vkladov – približne rovnakým tempom ako v predchádzajúcich rokoch. Tá na rozdiel od nákladovosti vkladov podnikov ešte nedosiahla dno a medziročne poklesla z 0,76 % na 0,61 %

4. Na druhej strane, úrokové výnosy zo spotrebiteľských úverov, ktoré boli do roku 2016 hlavným faktorom rastu čistých úrokových príjmov, zaznamenali v priebehu roka 2017 zastavenie doterajšieho rastu. K decembru 2017 dokonca mierne poklesli, o 1,1 %. Hoci v roku 2017 naďalej pretrvával rýchly rast týchto úverov, negatívny vplyv pokračujúceho poklesu úrokových sadzieb spotrebiteľských úverov začína prevyšovať efekt rastu portfólia spotrebiteľských úverov.
5. Negatívnym príspevkom sa na vývoji čistých úrokových príjmov podieľal aj vývoj úrokových výnosov z dlhopisového portfólia. K dlhodobu klesajúcej výnosnosti tohto portfólia sa totiž v roku 2017 pridala aj výraznejší pokles jeho objemu, keďže časť dlhopisov bola postupne nahrádzaná úvermi klientom.

ZISKOVOSŤ BOLA POZITÍVNE OVPLYVNENÁ VÝRAZNÝM

POKLESOM NÁKLADOV NA OPRAVNÉ POLOŽKY V SEGMENTE PODNIKOV

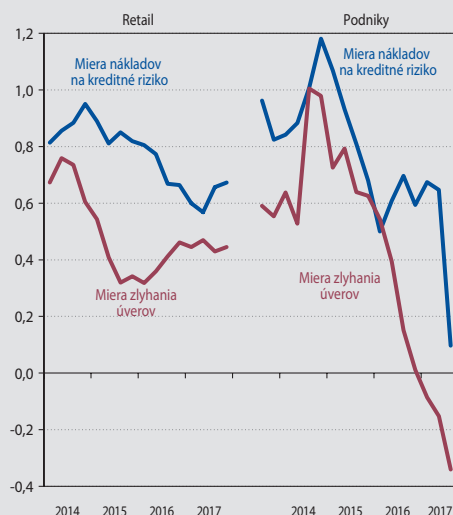
Podobne ako v roku 2016, aj v roku 2017 pokračoval trend poklesu nákladov na kreditné riziko, ktorý zmiernil negatívny vplyv klesajúcich úrokových marží. Náklady na kreditné riziko poklesli najmä v sektore podnikov, kde zároveň pokračoval pokles čistej miery zlyhania úverov. Miera zlyhania podnikových úverov sa počas roka 2017 dostala ešte výraznejšie do záporných čísel – úbytky zlyhaných úverov prevyšovali ich prírastky. Výrazný pokles nákladovosti kreditného rizika nastal najmä v štvrtom štvrtroku 2017. Pokles znamenali viaceré banky. Okrem poklesu nákladov na opravné položky navyše bankový sektor

Tabuľka 2 Najvýznamnejšie faktory vplyvajúce na zmenu čistých úrokových príjmov

		2016	2017	
Celková zmena		-5,3 %	-2,8 %	
Hlavné faktory zmeny	Pokles výnosnosti retailových úverov	-10,0 %	-11,1 %	▼
	Pokles výnosnosti podnikových úverov	-4,8 %	-1,4 %	▲
	Nárast objemu retailových úverov	7,8 %	8,1 %	▬
	Nárast objemu podnikových úverov	1,7 %	2,6 %	▬
	Pokles nákladovosti retailových vkladov	2,3 %	2,3 %	▬
	Pokles objemu dlhopisového portfólia	-0,6 %	-2,8 %	▼
	Pokles výnosnosti dlhopisového portfólia	-1,4 %	-1,2 %	▬
	Ostatné vplyvy	-0,3 %	0,6 %	▬

Zdroj: NBS.

Poznámky: Údaje sú za bankový sektor ako celok s výnimkou pobočky zahraničnej banky, ktorá začala činnosť v priebehu roka 2016 (je vynechaná v záujme zabezpečenia konzistentnosti).

Graf 34 Vývoj miery nákladov na kreditné riziko a čistej miery zlyhania (%)


Zdroj: NBS.

Poznámky: Miera nákladov na kreditné riziko je vypočítaná ako podiel súčtu nákladov na čistú tvorbu opravných položiek a čistých nákladov na odpisy a odpredaje úverov za obdobie predchádzajúcich 12 mesiacov k priemernému objemu úverov za toto obdobie. Miera zlyhania je vypočítaná ako podiel zmeny objemu zlyhaných úverov očistenej o odpisy a odpredaje k priemernému objemu úverov za obdobie predchádzajúcich 12 mesiacov.

zaznamenal aj príjmy z rozpustenia rezervy na súdne spory, čo je však možné považovať len za mimoriadny typ príjmu.

Na rozdiel od podnikového sektora, v sektore retailu náklady na kreditné riziko mierne vzrástli. Jedným z hlavných dôvodov bol najmä nárast miery zlyhania spotrebiteľských úverov, ktorý nastal ešte v priebehu roku 2016, hoci v priebehu roka 2017 sa trend ďalšieho nárastu zastavil.

Kvôli prechodu na nový účtovný štandard IFRS 9 nastala od januára 2018 zmena vo výpočte opravných položiek. Táto zmena bola podrobnejšie analyzovaná v Správe o finančnej stabilite k novembru 2017. V prípade slovenských bánk sa očakáva nárast opravných položiek kvôli prechodu na nové štandardy o približne 14 %. Táto zmena však nebude mať vplyv na ziskovosť sektora v roku 2018 a dopad na vlastné zdroje by mal byť postupný.

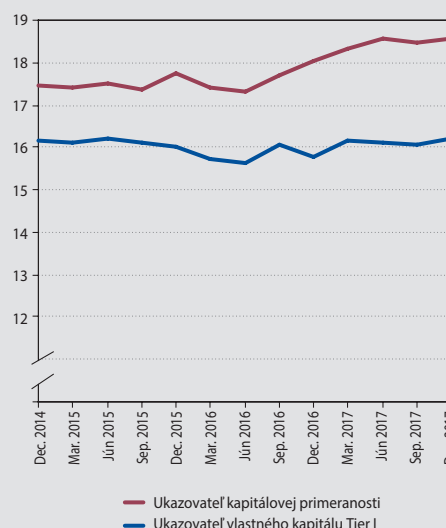
SOLVENTNOSŤ BANKOVÉHO SEKTORA A FINANČNÁ PÁKA¹³

V priebehu roka 2017 pokračoval trend mierneho zvyšovania celkovej primeranosti vlastných zdrojov bankového sektora. Hodnota ukazo-

vatela celkovej primeranosti vlastných zdrojov k decembru 2017 medziročne vzrástla z 18,0 % na 18,6 %. Hlavným faktorom bolo zvýšenie časti zisku, ktorý si banky ponechali vo vlastných zdrojoch. Spolu so zvýšením primeranosti vlastných zdrojov v roku 2016 sa tak kapitálová vybavenosť bánk od konca roka 2015 posilnila o viac ako 1 p. b. Toto zvýšenie nastalo po dlhšom období stagnácie tohto ukazovateľa.

Spolu so zvyšovaním objemu celkových vlastných zdrojov však viaceré banky pokračovali aj v procese optimalizácie štruktúry vlastných zdrojov. Historicky vysoký podiel najkvalitnejšej zložky kapitálu totiž umožňoval bankám jej nahradenie menej kvalitným typom vlastných zdrojov. Výsledkom bolo, že ukazovateľ primeranosti najkvalitnejšieho kapitálu – podiel vlastného kapitálu Tier 1 – v priebehu roka 2017 vzrástol len mierne, z 15,8 % na 16,2 %. Hodnota tohto ukazovateľa zostáva od zavedenia tohto ukazovateľa v roku 2014 relatívne stabilná, približne na úrovni 16 %. To potvrdzuje, že vyššie uvedené posilnenie kapitálovej vybavenosti bánk bolo spojené najmä s rastom menej kvalitných typov kapitálu.

Na druhej strane je pozitívne, že v priebehu posledného štvrťroka 2017 zvýšili objem vlastného kapitálu Tier 1 banky, ktoré vykazovali najnižšiu hodnotu podielu vlastného kapitálu Tier 1. Hod-

Graf 35 Vývoj ukazovateľov kapitálovej primeranosti (%)


Zdroj: NBS.

¹³ Táto časť analýzy vychádza z predbežných údajov, keďže ku dňu vypracovania analýzy neboli ešte príslušné výkazy od bánk uzatvorené.



nota tohto ukazovateľa ku koncu roka presahovala úroveň 13 %.

Spolu s rastom ukazovateľov solventnosti sa počas roka 2017 zvýšila aj hodnota ukazovateľa finančnej páky z 8,1 % na 8,3 %. Tento ukazovateľ je podielom vlastných zdrojov Tier 1 k celkovej (riziko neváženej) výške expozície. Minimálna hodnota pre tento ukazovateľ zatiaľ nie je záväzná, mala by však byť stanovená na úrovni 3 %.

Zvýšenie kapitálovej primeranosti bankového sektora vrátane bánk, ktoré vykazovali najnižšiu hodnotu ukazovateľov kapitálovej primeranosti, možno hodnotiť pozitívne aj vzhľadom na postupne sa zvyšujúce požiadavky na ob- jem kapitálu. Kvôli zvýšenej úrovni cyklických rizík sa od augusta 2017 zvýšila miera proti- cyklického kapitálového vankúša na 0,5 %. Táto miera sa v auguste 2018 ďalej zvýši, a to na 1,25 %.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 4

SEKTOR POISŤOVNÍ

4 SEKTOR POISTOVNÍ

ODHLIADNUC OD MIMORIADNYCH VPLYVOV V ROKU 2016, ZISKOVOSŤ POISTOVNÍ VZráSTLA AJ NAPRIEK NÁRASTU NÁKLADOV NA OSOBITNÝ ODVOD. SOLVENTNOSŤ POISTOVNÍ ZOSTALA V ROKU 2017 PO POKLESE V MARCI BEZ VÝRAZNÝCH ZMIEN. HRUBÉ PREDPÍSANÉ POISTNÉ RÁSTLO V ŽIVOTNOM AJ V NEŽIVOTNOM POISTENÍ.

Ziskovosť poistného sektora po zohľadnení mimoriadnych jednorazových vplyvov zaznamenala k septembru 2017 medziročný rast¹⁴. Čistý zisk po zdanení po očistení o jednorazové vplyvy tak medziročne vzrástol o 8,4 % a dosiahol hodnotu 135 mil. €. Na konečnú medziročnú dynamiku dosiahnutého zisku poistného sektora však vplývalo viacero faktorov. Prvým faktorom boli už spomínané jednorazové vplyvy ešte z polovice roka 2016 (rozdelenie dividend dcérskej spoločnosti a rozpustenie rezervy na súdne spory). V prípade nezohľadnenia týchto jednorazových vplyvov by čistý zisk po zdanení poklesol medziročne o 12,4 %.

Vývoj čistého a hrubého zisku poistného sektora zaznamenal rôzne dynamiky predovšetkým v dôsledku výraznej variácie v splatnej a odloženej dani a nárastu nákladov na osobitný odvod. Hrubý zisk po očistení o jednorazové vplyvy dosiahol rast až 30 % medziročne. Za nárastom stálo zlepšenie technického aj finančného výsledku. Negatívny vplyv na zisk poistného sektora mal nárast nákladov na osobitný odvod poistného sektora v dôsledku novely zákona č. 39/2015 Z. z. o poisťovníctve, ktorá s účinnosťou od 1. 1. 2017 rozšírila platbu odvodu z časti poistného na všetky odvetvia neživotného poistenia (predtým sa odvod platil len z PZP). Rôzny vývoj čistého a hrubého zisku je však do značnej miery spôsobený pomerne výraznou variáciou v splatnej a odloženej dani. Anualizované ROA¹⁵ sa oproti septembru 2016 zvýšilo na 2,64 % (v septembri 2016 bolo ROA rovné 2,5 % po očistení o jednorazové vplyvy, 2,88 % bez očistenia).

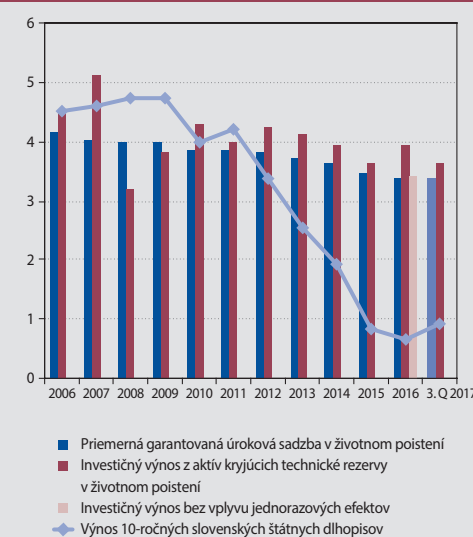
Technický výsledok v životnom poistení pokračoval v rastovom vývoji z roku 2016, kým v prípade neživotného poistenia zaznamenal stagnáciu. Finančný výsledok rástol tak v životnom, ako aj neživotnom poistení, ale

rôznou dynamikou. Technický výsledok v životnom poistení (očistený o investičné výnosy v investičnom životnom poistení – IŽP) vzrástol medziročne o 22 mil. €. Pod uvedený vývoj sa podpísal pokles nákladov na poistné plnenia aj pokles rezervy na životné poistenie v dôsledku jednorazových vplyvov. Tým pokračoval v trende rastu, resp. predchádzajúcom trende zmenšovania záporných hodnôt. Finančný výsledok v životnom poistení (bez IŽP) medziročne vzrástol o 2,4 % na úroveň 79 mil. €. V prípade IŽP došlo k medziročnému nárastu z takmer 27 mil. € na 46 mil. € k septembru 2017, čo predstavovalo rast na úrovni 72,6 %.

Technický výsledok v neživotnom poistení sa počas roka 2017 výrazne nemenil, čo môže byť prirodzenou kompenzáciou výrazného nárastu v roku 2016. Finančný výsledok v neživotnom poistení sa ku koncu tretieho štvrťroka zvýšil o 12,9 % na 24 mil. €.

Anualizovaný investičný výnos v životnom poistení (okrem IŽP) v priebehu roka postupne klesal a k tretiemu štvrťroku 2017 dosiahol

Graf 36 Porovnanie garantovanej úrokovej sadzby so skutočným výnosom (%)



Zdroj: NBS.

Poznámka: 3. Q 2017 – údaje o priemernej dane o priemernej garantovanej sadzbe nie sú za rok 2017 dostupné. Ako odhad je použitá hodnota z roku 2016.

¹⁴ K dátumu vypracovania správy ešte neboli dostupné údaje ku koncu roka 2017.

¹⁵ V analýze je uvedený len ukazovateľ ROA, pretože ukazovateľ ROE bol v prvom štvrťroku skreslený poklesom vlastného imania v sektore.

úroveň 3,64 %. Poistný sektor tak len tesne dokáže pokrývať priemernú garantovanú úrokovú sadzbu zmlúv životného poistenia, ktorej odhad predstavuje 3,38 %¹⁶.

Solventnosť poisťovní sa medziročne znížila, ale kapitál poisťovní naďalej dostatočne pokrýva minimálnu kapitálovú požiadavku. V priebehu roka 2017 sa krytie kapitálovej požiadavky na solventnosť (SCR) výrazne nemenilo a september 2017 ukončilo na relatívne vysokej hodnote 211 %, ku koncu prvého štvrtroka dosahovalo 208 %. Pri medziročnom porovnaní už však možno konštatovať pokles krytia SCR (230 % k septembru 2016). Pomerne výrazný pokles nastal v marci 2017 predovšetkým v prípade poisťovní s vyšším krytím SCR. Dôležitú úlohu zohralo rozdelenie pomerne významnej časti kapitálu akcionárom v prípade vybraných poisťovní. Rovnako krytie minimálnej požiadavky na solventnosť (MCR) medziročne pokleslo z 578 % na 540 %. Pri pohľade na jednotlivé poisťovne môžeme naďalej hovoriť o rôznorodnej situácii. Krytie SCR sa nachádzalo v rozpätí od 119 % do 338 % a v prípade MCR to bolo od 138 % do 947 %.

HRUBÉ PREDPÍSANÉ POISTNÉ RÁSTLO VO VŠETKÝCH HLAVNÝCH ODVETVIACH ŽIVOTNÉHO POISTENIA

Hrubé predpísané poistné v klasickom životnom poistení¹⁷ medziročne rástlo, kým náklady na poistné plnenia klesali. Hrubé predpísané poistné tak vzrástlo o viac ako 6 % a k septembru 2017 dosiahlo hodnotu 561 mil. €. Pod nárazom sa podpísalo poistenie s podielom na zisku, ako aj ostatné životné poistenie.

Výrazne rastová dynamika bola prítomná v IŽP, kde hrubé predpísané poistné rástlo tempom 21 % na hodnotu 176 mil. € ku koncu tretieho štvrtroka 2017. Zároveň rástli aj náklady na poistné plnenie, avšak pomalšie ako hrubé predpísané poistné, a to 13 % medziročne.

Rovnako pomerne dynamický nárast hrubého predpísaného poistného zaznamenali aj ostatné kategórie životného poistenia¹⁸. Nárast nastal v prípade nákladov na poistné plnenia, avšak vývoj v jednotlivých kategóriách bol rôznorodý.

Čisté vzniknuté náklady v životnom poistení mierne vzrástli o 1 %. Išlo o plošný vývoj, keď čisté náklady rástli vo všetkých kategóriách ži-

votného poistenia okrem IŽP. Podiel zaistovateľov na životnom poistení dosahoval nízku hodnotu pod 3 %.

AKTIVITA POISTNÉHO SEKTORA RÁSTLA AJ V NEŽIVOTNOM POISTENÍ A AKTÍVNOU PROPORCIONÁLNOU ZAISTENÍ¹⁹.

KOMBINOVANÝ UKAZOVATEĽ V POISTENÍ ÁUT SA V ROKU 2017 MIERNE ZLEPŠIL, AVŠAK V DÔSLEDKU ODVODU ČASTI POISTNÉHO VÝRAZNE PRESIAHOL HRANICU 100 %

Hrubé predpísané poistné v neživotnom poistení zaznamenalo medziročný rast 6,7 % a dosiahlo úroveň 809 mil. €. Išlo o takmer rovnakú dynamiku rastu ako v roku 2016. Rast predpísaného poistného formovali tri najvýznamnejšie odvetvia neživotného poistenia, keď PZP rástlo tempom 9,6 % a havarijné poistenie sa medziročne zvýšilo o viac ako 10 %. Na druhej strane poistenie majetku rástlo len tempom 2,7 %. Zvyšné odvetvia neživotného poistenia rástli v roku 2017 medziročným tempom na úrovni 2 %. Zaistenie v neživotnom poistení pokleslo na 27 % z hrubého predpísaného poistného.

Kombinovaný ukazovateľ v poistení áut²⁰ zaznamenal v roku 2017 zlepšenie, aj keď po započítaní odvodu časti poistného skončil výrazne nad hranicou 100 %. Kombinovaný ukazovateľ v poistení áut sa v priebehu roka dostal pod hranicu ziskovosti, keď k septembru 2017 predstavoval 97,4 %. Išlo o zlepšenie, keďže väčšinu predchádzajúceho roka boli odvetvia poistenia áut stratové s kombinovaným ukazovateľom nad hranicou 100 %, rovnako v prípade PZP, ako aj havarijného poistenia. Vo výslednej hodnote kombinovaného ukazovateľa zohralo však dôležitú úlohu už spomínané rozšírenie platby osobitného odvodu na všetky odvetvia neživotného poistenia. Po započítaní tejto zmeny spolu s príspevkom SKP dosiahol kombinovaný ukazovateľ pri poistení áut hodnotu 105,4 %, kým bez rozšírenia účinnosti odvodu by to bolo 101,8 %.

Kombinovaný ukazovateľ v poistení majetku medziročne vzrástol, výlučne však v dôsledku zavedenia odvodu z časti poistného. Bez tohto odvodu zostal kombinovaný ukazovateľ bez zmeny na úrovni 75 %. So započítaním odvodu však vzrástol na 81 %. Vo všetkých ostatných odvetviach sa kombinovaný ukazovateľ udržal výrazne pod hranicou 100 % aj po započítaní nového odvodu.

16 Údaje o priemernej garantovanej sadzbe nie sú za rok 2017 dostupné. Ako odhad je použitá hodnota z roku 2016.

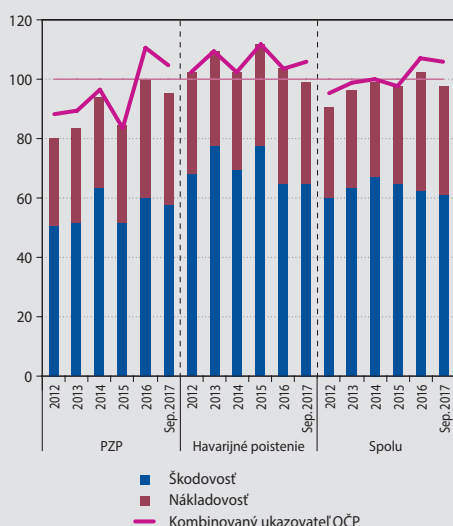
17 V zmysle Solventnosti II táto kategória zahŕňa „poistenie s podielom na zisku“ a „ostatné životné poistenie“.

18 V zmysle Solventnosti II táto kategória zahŕňa zdravotné poistenie, zdravotné zaistenie a anuitu vyplývajúce z poistných zmlúv.

19 V zmysle Solventnosti II je proporcionálne aktívne zaistenie súčasťou jednotlivých odvetví neživotného poistenia.

20 Údaje o kombinovanom ukazovateli sú v hrubej výške dostupné len ku koncu roka 2016.

Graf 37 Vývoj škodovosti, nákladovosti a kombinovaného ukazovateľa OČP v poisťovních áut (%)



Zdroj: NBS.

Poznámky: Kombinovaný ukazovateľ OČP je vypočítaný podobne ako kombinovaný ukazovateľ s tým, že príspevok a zmena rezervy voči SKP zvyšuje technické náklady na poistné plnenia a odvody MV SR (platený do 31. 12. 2016) spolu s odvodom časti poistného (od 1. 1. 2017) znižuje zaslúžené poistné.

V hodnotách PZP do roku 2015 je započítané aj poistenie zodpovednosti dopravcu, ktoré sa v rámci Solventnosti II vykazuje ako súčasť PZP.

RAST TECHNICKÝCH REZERV V ROKU 2017 ZVÝRAZNIL SVOJE TEMPO V POROVNANÍ S MINULÝM ROKOM.

Z POHĽADU INVESTOVANIA TECHNICKÝCH REZERV KLESAL PODIEL DLHOPISOV NA ÚKOR OSTATNÝCH KATEGóriÍ

Technické rezervy rástli rýchlejšie ako v predchádzajúcom roku, nárast sa prejavil v životnom aj neživotnom poistení. K septembru 2017 vzrástli technické rezervy v účtovnom ohodnotení o 3,5 %, čo je o 0,5 p. b. viac, ako v predchádzajúcom roku. V životnom poistení (okrem IŽP) išlo o medziročný nárast o 1,4 %, v IŽP až o 8 %. V neživotnom poistení a aktívnom zaistení vzrástli technické rezervy o 5,7 %. V poslednej kategórii nastalo od septembra 2016 otočenie klesajúceho trendu na rastový.

Regulátorne ohodnotenie technických rezerv v životnom poistení (okrem zdravotného poiste-

nia) medziročne pokleslo o 5,2 %, v neživotnom poistení o rovnakú hodnotu naopak vzrástlo. Technické rezervy v zdravotnom poistení zostávajú záporné, čo naznačuje vysokú ziskovosť tohto poistného odvetvia.

Z investovaných aktív poisťovní tvoria najväčšiu časť tie, ktoré kryjú záväzky zo životného poistenia (77 %) a následne neživotného poistenia (19 %). V rámci životného poistenia tvoria aktíva kryjúce technické rezervy klasického životného poistenia až 74 %.

V umiestnení technických rezerv nastal medziročne pokles investícií do dlhopisov. Naopak, mierne rástol podiel menšinových kategórií. Investície do štátnych dlhopisov poklesli zo 42 % na 36 % predovšetkým v klasickom životnom poistení a neživotnom poistení. Podnikové dlhopisy stratili 1 p. b. s hodnotou 27 % k septembru 2017. Naopak, medziročne vzrástli investície do podielových fondov (z 19 % na 20 %), peňažných prostriedkov a vkladov (zo 4 % na 5 %), do nehnuteľností (z 3 % na 4 %) a hypoték a úverov (z 0 % na 3 %). Posledné dve kategórie sú koncentrované v malej skupine poisťovní.

V regionálnom rozlíšení umiestnenia technických rezerv stále dominujú slovenské investície. V štátnych dlhopisoch zastupujú podiel 69 % (pokles o 4 p. b. medziročne), v podnikových dlhopisoch 39 % (pokles o 3 p. b. medziročne) a v akciách 79 % (pokles o 1 p. b. medziročne). S desaťnásobne menším podielom nasledujú holandské, francúzske, rakúske, americké, české, luxemburské, poľské, talianske a nemecké investície. Ostatné sú zastúpené nevýznamným podielom.

Kvalita investičného portfólia sa menila len mierne, naďalej jasne dominuje druhý kreditný stupeň pre štátne dlhopisy (80 %). V podnikových dlhopisoch je prvý a druhý stupeň zastúpený zhodne jednou pätinou, tretí stupeň predstavuje 45 % podnikových dlhopisov. Posuny v oboch kategóriách nastali smerom ku kvalitnejším kreditným stupňom.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 5

SEKTORY FINANČNÉHO TRHU ZAMERANÉ NA SPRÁVU KLIENTSKÝCH AKTÍV

5 SEKTORY FINANČNÉHO TRHU ZAMERANÉ NA SPRÁVU KLIENTSKÝCH AKTÍV

5.1 STAROBNÉ DÔCHODKOVÉ SPORENIE

**NAJVYŠŠÍ NÁRAST POČTU SPORITEĽOV ZA POSLEDNÉ ROKY;
RAST NAV ŤAHANÝ ZVÝŠENÝM PRÍLEVOM PRÍSPEVKOV**

V systéme starobného dôchodkového sporenia počas roku 2017 pribudlo vyše 50 tisíc sporiteľov. Nárast takéhoto rozsahu je výrazne najvyšší za posledných 11 rokov. Zintenzívnil sa tak ešte trend zvýšeného prílevu sporiteľov, ktorý sa začal v polovici roka 2015. Z celkového prepadu počtu sporiteľov, počas posledného tzv. otvorenia systému v prvom polroku 2015, sa v nasledujúcom období eliminovali už približne dve tretiny. K poslednému dňu decembra 2017 bolo v druhom pilieri dôchodkového sporenia evidovaných 1 425 843 sporiteľov.

Distribúcia čistého prírastku sporiteľov za rok 2017 medzi jednotlivé dôchodkové správcovské spoločnosti bola pomerne nerovnomerná. Významná časť bola koncentrovaná v jednej dôchodkovej správcovskej spoločnosti, ktorej kmeň sporiteľov sa rozšíril o takmer 10 %. Ďalšie štyri zaznamenali podobné nárasty v rozmedzí do 2 % až 4 % a jedna mierny pokles. Z pohľadu príslušnosti sporiteľov k jednotlivým typom dôchodkových fondov podľa investičného zamerania pretrvával dlhodobejší vývoj záujmu o rastové a najmä indexové fondy a postupný, hoci len mierny, odklon od dlhopisových garantovaných fondov. Zastúpenie zmiešaných dôchodkových fondov sa už ďalej nezmenšovalo, ale ostalo marginálne.

K 31. 12. 2017 bolo v správe dôchodkových správcovských spoločností nazhromaždených takmer 7,6 mld. €. Medziročný nárast čistej hodnoty aktív (NAV) dosiahol 657 mil. €. V absolútnom aj relatívnom vyjadrení išlo o prírastok porovnateľný s rokom 2016. Len mierne zrýchlenie tempa kumulácie majetku v dôchodkových fondoch sa odvíjalo od vyššieho objemu odvedených príspevkov, ktorý za rok 2017 dosiahol hodnotu 525 mil. €. Zvýšený prísun nových prostriedkov možno prísúdiť niekoľkým faktorom. V prvom

rade zvýšeniu sadzby povinných príspevkov do druhého piliera dôchodkového sporenia zo 4,0 % na 4,25 % vymeriavacieho základu. Išlo o prvé zo série zvýšení, ktoré majú postupne do roku 2024 priviesť výšku tejto sadzby na úroveň 6 %. Pod vyššiu sumu pripísaných príspevkov sa podpísali tiež rastúci počet sporiteľov, či vyššie nominálne príjmy obyvateľstva. Zhodnotenie prostriedkov v dôchodkových fondoch sa podieľalo necelou jednou štvrtinou na náraste ich NAV.

Suverénne najväčší relatívny medziročný nárast objemu majetku, takmer o polovicu, zaznamenali indexové dôchodkové fondy. Je to do veľkej miery dôsledok zmeny preferencií časti sporiteľov, ktorí sa rozhodli presunúť do indexových fondov prostriedky, ktoré dovtedy držali na osobných účtoch iných typov dôchodkových fondov, najmä dlhopisových. Tieto pohyby prispeli k tomu, že trhový podiel podľa NAV sa v dlhopisových dôchodkových fondoch znížil o 3 p. b. a poklesol tesne pod 80 %, zatiaľ čo zastúpenie indexových fondov sa zvýšilo na 8 % a pomerne rýchlo tak v tomto ukazovateli dobieha akciové fondy s podielom 12 %.

V PRIEBEHU ROKA 2017 NASTALI V ZÁKLADNEJ

ŠTRUKTÚRE MAJETKU DÔCHODKOVÝCH FONDOV IBA

RELATÍVNE MÁLO VÝRAZNÉ ZMENY, ALE NA DRUHEJ STRANE

PRESTALO PLATIŤ VIACERO TRVALEJŠÍCH TRENDOV

Nebyť záveru roka, skladba agregátneho portfólia dlhopisových dôchodkových fondov by bola z hľadiska hlavných tried aktív takmer konštantná v celom sledovanom období. Až posledné mesiace priniesli so sebou menší odpredaj dlhopisových nástrojov z týchto fondov, takže sa ich podiel znížil o 2 p. b. na 80 % k 31. 12. 2017. Uvoľnené prostriedky z týchto transakcií ostali uložené na vkladoch v bankách. Väčšiu pozornosť si tento vývoj zasluhuje pri pohľade na dlhodobejší časový úsek. Predstavoval totiž ukončenie niekoľko rokov trvajúceho trendu posilňovania dlhopisovej zložky v majetku tohto typu dôchodkových fondov.

Úbytok investícií do dlhopisov a zvýšenie váhy vkladov v bankách bolo možné pozorovať aj

v akciových dôchodkových fondoch. Akurát v tomto prípade bola úprava alokácie o niečo výraznejšia a prebiehala počas celého roka 2017. Podiel akciových investícií ostal v sledovanom období nezmenený na úrovni tesne pod hranicou 70 % NAV, čím sa prerušil niekoľko rokov trvajúci trend rastúceho akciového vystavenia. Na druhej strane spomínaný vývoj dlhopisového zastúpenia nadviazal na dlhodobejšiu klesajúcu tendenciu výskytu tejto triedy aktív v portfóliách akciových dôchodkových fondov.

Zmiešané dôchodkové fondy vykázali v priebehu roka 2017 nárast akciového vystavenia z 35 % na 44 % NAV. Okrem cieleného nakupovania väčšieho množstva individuálnych akcií, a najmä podielových listov akciového zamerania, k tomu dosť významne prispel aj efekt ocenenia, keďže akciové indexy v tomto období výraznejšie posilňovali. Adekvátne k tomu sa znížil podiel dlhopisovej zložky. Indexové dôchodkové fondy boli aj naďalej tvorené takmer výlučne nepriamymi investíciami do akciových nástrojov.

Niektoré dôchodkové fondy ešte ďalej rozšírili už aj tak výrazné využívanie úrokových derivátov. Konkrétne išlo o úrokové swapy a futures na úrokové sadzby, ktoré by mali zabezpečovať majetok fondov v situácii nárastu úrokových sadzieb. V menšej miere sa v portfóliu vybraných

dôchodkových fondov nachádzali aj menové deriváty.

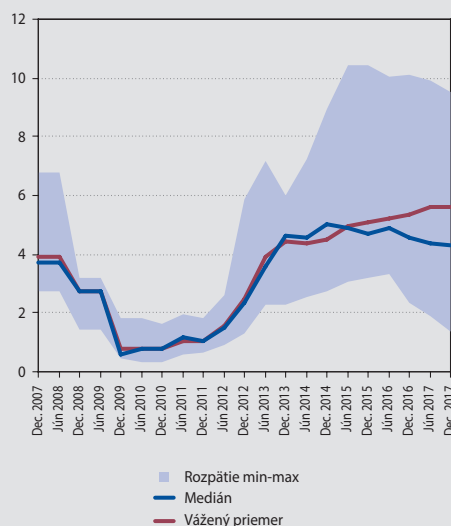
Vážená priemerná zostatková splatnosť dlhových cenných papierov ešte v prvom polroku 2017 pokračovala v pozvoľnom rastovom smerovaní z minulosti, keď sa mierne zvýšila o 0,3 roka. V nasledujúcich mesiacoch sa držala okolo konštantnej hladiny 5,6 roka. Uvedený nárast bol však výrazne ťahaný iba troma dlhopisovými dôchodkovými fondmi. Zvyšná väčšina dôchodkových fondov však zaznamenala pokles zostatkovej splatnosti dlhopisov v rozmedzí od jedného mesiaca do jedného roka. Zvýraznilo sa tak roztváranie nožníc medzi váženou priemernou a mediánovou hodnotou ukazovateľa splatnosti, ktorý je už určitý čas v režime mierneho poklesu. Po zohľadnení skutočnosti, že časť dlhopisov v dlhopisových dôchodkových fondoch je oceňovaná nie v reálnej, ale v umorovanej hodnote, možno konštatovať, že durácia, teda miera úrokovej citlivosti, bola nemenná počas roka 2017 i z hľadiska váženého priemeru. Stabilizácia, resp. v mnohých individuálnych prípadoch aj pokles parametrov splatnosti a durácie, je zrejme do istej miery odrazom postupne sa meniacich očakávaní vo vzťahu k budúcemu vývoju úrokových sadzieb.

Potenciál pre dosahovanie úrokového výnosu v portfóliách dôchodkových fondov sa aj v priebehu roka 2017 mierne znižoval. Aj keď úrokové sadzby už nemali klesajúci charakter predošlých rokov, nahrádzanie starších maturujúcich dlhopisov novými znamenalo, že priemerná kupónová sadzba na portfóliu dlhopisov v majetku dôchodkových fondov bola na zstupe. Medziročný pokles z 0,65 % na 0,4 % bol pozorovaný aj pri priemernej úrokovej sadzbe, ktorou sa zhodnocovali prostriedky dôchodkových fondov na termínovaných vkladoch v bankách.

V zatriedení dlhových cenných papierov podľa ekonomického sektora emitenta sa na historické maximum posunul podiel dlhopisov, kde je emitentom nefinančný podnik. Ku koncu roka 2017 bolo takýchto dlhopisov skoro 30 % z celkového objemu dlhopisových nástrojov v sektore. Dlhodobu najväčšiu podielu prekračujúci 40 % si udržiavali štátne dlhopisy, zvyšok pripadal na emisie finančných spoločností.

V predošlých rokoch opakovane dochádzalo k tomu, že podiel slovenských aktív, či už na cel-

Graf 38 Vývoj rozdelenia priemernej zostatkovej splatnosti dlhopisov v jednotlivých dôchodkových fondoch (v rokoch)



Zdroj: NBS.

kovej NAV, alebo užšie na objeme úrokových nástrojov, vykazoval pokles. Pre rok 2017 však platil opak a podiel domácich aktív najmä vďaka vyššiemu objemu vkladov v slovenských bankách mierne stúpol. Výskyt dlhopisov s emitentom z krajín mimo OECD sa stabilizoval.

Devízová pozícia z nederivátových nástrojov sa v roku 2017 na úrovni sektora zvýšila iba marginálne, a na jeho konci dosahovala hodnotu 6 % NAV. Ani pri jednotlivých dôchodkových fondoch nebola vykázaná zásadnejšia zmena podielu aktív denominovaných v cudzích menách.

Celková vážená priemerná nominálna výkonnosť dôchodkových fondov za kalendárny rok 2017 bola o niečo nižšia ako v predošlom roku. Vzhľadom na nárast inflácie je rozdiel v reálne vyjadrenej výkonnosti ešte značnejší. V najvýznamnejšej skupine dlhopisových dôchodkových fondoch dosiahlo medziročné nominálne zhodnotenie úroveň 1,1 %. Priemerná medziročná výnosnosť v ostatných troch typoch dôchodkových fondov bola na podobných úrovniach medzi 5,5 % až 6,7 % k 31. 12. 2017.

Sumárny zisk dôchodkových správcovských spoločností za rok 2017 bol pri objeme 16,4 mil. € medziročne vyšší o 14 %. K tomuto výsledku prispelo najmä zvýšenie výnosov z odpát a provízií o 6 % a zároveň zníženie nákladov vynaložených na ich dosiahnutie. Na strane výnosov rástli odpaty za vedenie účtu a za správu, odpata za zhodnotenie naopak mierne klesla. Tak ako bolo zvykom v posledných rokoch, aj v aktuálnom sledovanom období dosiahli všetky dôchodkové správcovské spoločnosti kladný hospodársky výsledok.

5.2 DOPLNKOVÉ DÔCHODKOVÉ SPORENIE

ZVÝŠENIE POČTU ÚČASTNÍKOV AJ OBJEMU SPRAVOVANÉHO MAJETKU DOSIAHLO MAXIMUM ZA POSLEDNÝCH 10 ROKOV

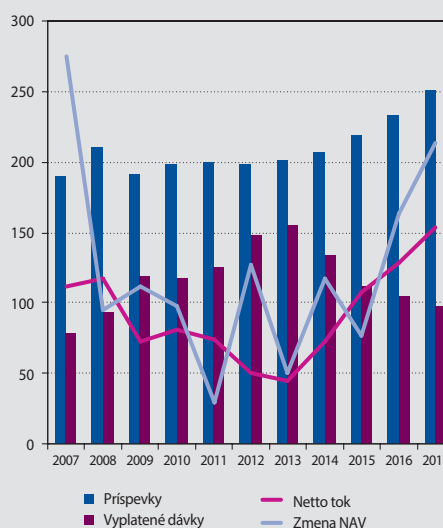
Počet účastníkov v sektore doplnkového dôchodkového sporenia sa počas roka 2017 zvýšil o viac ako 32 tisíc a v jeho závere tak dosiahol úroveň 757 tisíc. Tento nárast bol najvyšší za posledných minimálne desať rokov. Vývoj účastníkov bol pokračovaním nastúpeného trendu obnoveného záujmu o doplnkové dôchodkové

sporenie, ktorý sa začal odvíjať v druhej polovici roka 2014 a postupne naberal na intenzite. Počet poberateľov dávok sa za posledné štyri roky tiež uberal jedným smerom, avšak v tomto prípade nadol. Množina poberateľov dávok sa v roku 2017 zúžila o viac ako 4 tisíc. Či už išlo o nárast na strane počtu sporiteľov, alebo pokles pri poberateľoch, v oboch prípadoch sa na nich podieľali všetky doplnkové dôchodkové spoločnosti v sektore.

Kumulácia prostriedkov v treťom pilieri dôchodkového sporenia napredovala v roku 2017 dynamickým tempom na úrovni 12,5 %. V absolútnom vyjadrení dosiahol prírastok čistej hodnoty aktív (NAV) 213 mil. €, čo je o takmer tretinu viac ako v predchádzajúcom roku. Dokonca možno hovoriť o najvyššom medziročnom náraste objemu spravovaných aktív od roku 2007. O tri štvrtiny z nárastu NAV v sledovanom období sa postaral čistý tok prostriedkov. Ten pozostával z rozdielu medzi odvedenými príspevkami, ktoré podobne ako v predošlých rokoch vzrástli, a vyplatenými dávkami, ktorých objem bol už naopak dlhšie mierne na zstupe. Zostávajúcu jednu štvrtinu vygenerovalo zhodnotenie aktív v doplnkových dôchodkových fondoch, ktoré patrilo historicky k tým vyšším.

Ku dňu 31. 12. 2017 sa čistá hodnota aktív v systéme nachádzala na úrovni 1,92 mld. €. Niečo

Graf 39 Vývoj príspevkov, vyplatených dávok a zmien celkovej NAV v sektore DDS (mil. EUR)



Zdroj: NBS, MPSVaR SR.



vyše 70 % z toho bolo koncentrovaných v štyroch najväčších príspevkových doplnkových dôchodkových fondoch s vyváženým investičným charakterom. Dominancia týchto fondov sa však aj v roku 2017 pozvoľne znižovala. Ich podiel na náraste NAV za uplynulý rok bol zhruba polovičný. Zvyšné menšie doplnkové dôchodkové fondy teda vykazovali pri tempe 26 % až trojnásobne rýchlejší relatívny rast ako skupina veľkých fondov. Význam výplatných doplnkových dôchodkových fondov z hľadiska stavu aj zmeny NAV bol menší ako 5 %. Po dlhšom období došlo k tomu, že počet doplnkových dôchodkových fondov sa znížil. Dva príspevkové fondy jednej doplnkovej dôchodkovej spoločnosti počnúc septembrom zanikli a ich aktíva boli presunuté do jedného z ďalších príspevkových fondov v správe danej spoločnosti.

VO VEĽKÝCH VYVÁŽENÝCH DOPLNKOVÝCH DÔCHODKOVÝCH FONDOCH SA PREHLBILO AKCIOVÉ VYSTAVENIE; ÚROKOVÁ CITLIVOSŤ DLHOPISOVÉHO PORTFÓLIA KLESÁ NAPRIEČ SEKTOROM

Vo vývoji zloženia aktív doplnkových dôchodkových fondov s vyváženou investičnou stratégiou pretrvávali v roku 2017 tendencie pozorované už niekoľko minulých rokov. Predovšetkým išlo o zvýšenie podielu nástrojov akciovej povahy z 20 % na 26 % NAV. Aj keď rastúce ceny akcií na burzách prispeli k zvýšeniu hodnoty týchto investícií v doplnkových dôchodkových fondoch, rozhodujúci vplyv malo aktívne prikupovanie nových akciových titulov, najmä prostredníctvom podielových listov a ETF. Proti tomu, tiež v súlade s dlhodobým trendom, zastúpenie dlhopisovej zložky sa znížilo z dvoch tretín na niečo málo cez polovicu aktív týchto doplnkových dôchodkových fondov. Ešte výraznejší bol úbytok priamo držaných dlhových cenných papierov. Ten bol však čiastočne kompenzovaný vyšším dopytom po podieloch v investičných fondoch dlhopisového zamerania. Vyššiu váhu v štruktúre aktív nadobudla počas roka 2017 tretia základná zložka v podobe vkladov v bankách.

Zmeny, ktoré nastali v skladbe portfólia rastovo zameraných doplnkových dôchodkových fondov, boli pomerne nevýrazné a nevymykali sa bežnej volatilité podielov jednotlivých zložiek z minulosti. Zastúpenie pre tieto fondy ťažiskových akciových nástrojov sa okolo druhého štvrtroka krátkodobu zvýšilo, ale v medzioročnom porovnaní ostalo na nezmenenej hladine zhruba

47 % NAV. Mierne sa zvýšil podiel dlhopisovej zložky tak, že na konci roka 2017 predstavoval 30 % objemu aktív. Podobne ako pri rastových fondoch naberalo na význame nepriame dlhopisové vystavenie. Kým na začiatku sledovaného obdobia bol vzájomný pomer priamych dlhopisových investícií k nepriamym dva ku jednej, v jeho závere sa ich význam už vyrovnal. Podiel prostriedkov na vkladoch v bankách sa ešte v prvých mesiacoch roka 2017 znížil pod hranicu 20 % a v ďalšom priebehu sa už príliš nemenil.

Do tretice sa zopakoval scenár substitúcie medzi individuálnymi dlhopismi a nepriamymi dlhopisovými nástrojmi aj v prípade výplatných doplnkových dôchodkových fondov. Výsledné dlhopisové vystavenie sa medzioročne zredukovalo o 2 percentuálne body a 66 % NAV v tejto skupine fondov. Zodpovedajúco k tomu sa posilnilo postavenie vkladov v bankách.

Niekoľko doplnkových dôchodkových fondov využívalo pri riadení portfólia aj derivátové nástroje. Časť z nich mala zabezpečovací charakter menového a úrokového rizika, ale vybrané fondy ich využívali aj na nadobúdanie pozícií v rôznych podkladových aktívach.

Vývoj váženej priemernej zostatkovej splatnosti dlhových cenných papierov za rok 2017 naznačil, že obdobie jej prakticky neustáleho rastu sa skončilo. Od druhého štvrtroka sa ukazovateľ zostatkovej splatnosti začal uberať smerom nadol. Výsledná miera poklesu za kalendárny rok dosiahla 0,8 roka a k poslednému dňu decembra 2017 figuroval tento parameter na úrovni 5,5 roka. Zníženie splatnosti sa odohralo v dlhopisovom portfóliu prevažnej väčšiny individuálnych doplnkových dôchodkových fondov. Rovnaké závery platia aj z pohľadu ukazovateľa durácie.

V roku 2017 sa natiahol trend znižovania podielu dlhopisov v majetku doplnkových dôchodkových fondov, ktorých emitentom je slovenský subjekt. Dlhopisy domácich dlžníkov predstavovali k 31. 12. 2017 menej ako 8 % NAV v sektore, pričom na začiatku roka to bolo viac ako 12 %. Celkové zastúpenie slovenských aktív sa však znížilo miernejšie, zásluhou zvýšenej alokácie prostriedkov na vkladoch v domácich bankách. Z hľadiska regionálneho vystavenia stojí za pozornosť prudký nárast váhy dlhopisov z rozvíja-

júcich sa ekonomík z nuly na 22 % NAV v jednom výplatnom doplnkovom dôchodkovom fonde.

V rámci balíka dlhopisov nachádzajúcich sa v doplnkových dôchodkových fondoch sa z 21 % na 30 % zvýšil relatívny význam podnikových emisií a zhruba o tento rozdiel sa zredukovalo dominantné postavenie štátnych dlhopisov, ktoré ku koncu sledovaného obdobia reprezentovali niečo cez polovicu všetkých dlhopisov v sektore.

V priemere za celý sektor bola ku koncu roka 2017 jedna štvrtina aktív denominovaná v cudzích menách, čo bola nezmenená hodnota v porovnaní s januárom 2017. V niektorých mesiacoch sa tento pomer vyšplhal ešte o trochu vyššie. Devízové aktíva boli koncentrované vo vyvážených a rastových doplnkových dôchodkových fondoch, kde ich podiel v individuálnych prípadoch dosahoval až polovicu zo všetkých aktív.

Medziročná priemerná nominálna výkonnosť za všetky doplnkové dôchodkové fondy dosiahla hodnotu 3,7 % k 31. 12. 2017. Miera nominálneho zhodnotenia v jednotlivých typoch fondov sa však výraznejšie odlišovala. Najvyšší výnos na úrovni 8,2 % zaznamenali rastovo orientované doplnkové dôchodkové fondy. Priemer za vyvážené fondy bol 3,3 % a v skupine príspevkových konzervatívnych fondov spolu s výplatnými 0,2 %.

o zhruba dve tretiny celkového nárastu NAV. Akcelerácia bola zaznamenaná aj pri zahraničných podielových fondoch, hoci v porovnaní s tuzemským segmentom menej výrazná. Aj to však postačovalo na vytvorenie nového historického rekordu z pohľadu absolútnej výšky prírastku v tejto skupine fondov.

Nárast objemu spravovaných aktív vykázali všetky tuzemské správčovské spoločnosti. Medziročné dynamiky v jednotlivých spoločnostiach sa však pohybovali v pomerne širokom pásme od 5 % do 56 %. Vo všeobecnosti si viac polepšili menšie správčovské spoločnosti v zmysle NAV ich podielových fondov, čo znamenalo mierny krok k vyrovnaniu trhových podielov v sektore.

Čisté predaje v tuzemských podielových fondoch dosiahli za rok 2017 úroveň 529 mil. € a postarali sa tak rozhodujúcou mierou o celkový nárast ich NAV. Takýto rozsah čistých predajov predstavoval viac ako 5-násobný skok v porovnaní s rokom 2016. Najväčší prílev prostriedkov od klientov bol pozorovaný v posledných dvoch mesiacoch sledovaného obdobia, keď v oboch z nich pribudlo okolo 80 mil. €.

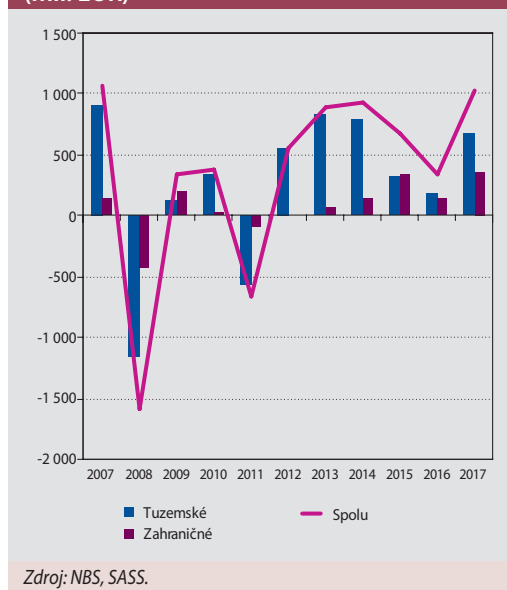
Celkový počet tuzemských podielových fondov v ponuke zostal medziročne nezmenený na hodnote 87. Táto stagnácia bola však výsledkom po-

5.3 KOLEKTÍVNE INVESTOVANIE

DYNAMICKÝ RAST AKTÍV V KOLEKTÍVOM INVESTOVANÍ POROVNATEĽNÝ S HISTORICKÝM REKORDOM SPRED DESIATICH ROKOV

Rok 2017 sa na Slovensku vyznačoval výrazným nárastom dopytu po investovaní prostredníctvom kolektívneho investovania. Čistá hodnota aktív (NAV) v tuzemských a zahraničných podielových fondoch distribuovaných v SR sa zvýšila o 1 032 mil. €. Táto hodnota prírastku prekonal aj pre sektor veľmi úspešné roky 2013 – 2014 a tesne sa priblížila historickému rekordu ešte z roku 2017. Oproti bezprostredne predchádzajúcemu roku sa tempo kumulácie prostriedkov v podielových fondoch zrýchlilo trojnásobne. Oživenie sa dostavilo najmä na strane tuzemských podielových fondov, ktoré sa postarali

Graf 40 Zmeny objemu NAV v tuzemských a zahraničných podielových fondoch (mil. EUR)



stupného vzniku siedmych nových podielových fondov a súčasne zániku rovnakého množstva fondov.

Jednoznačne najväčší prísun nových prostriedkov do tuzemských podielových fondov prišiel tradične zo sektora domácností. Nezanedbateľný podiel na nákupe podielových listov mali počas roka 2017 aj poisťovne. Naopak zo strany ostatných finančných sprostredkovateľov prišli pomerne výrazné redemácie.

DOPYT KLIENTOV BOL KONCENTROVANÝ V ZMIEŠANÝCH PODIELOVÝCH FONDOCH, DLHOPISOVÉ FONDY ZAZNAMENALI REDEMÁCIE

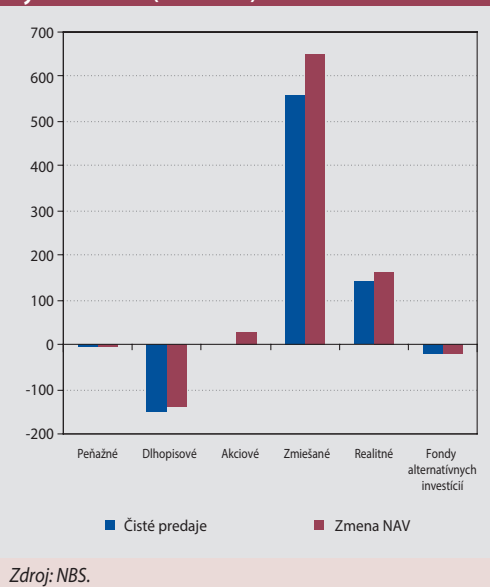
Najvyšší rozsah nárastu NAV (€ mil. €) aj čistých predajov (559 mil. €) sa v roku 2017 realizoval v zmiešaných podielových fondoch. Dopyt po investovaní v tejto kategórii tuzemských podielových fondov bol kľúčový pre pozitívny celkový trend týchto veličín v sledovanom období. S odstupom nasledovali realitné podielové fondy, kde sa suma aktív zvýšila o 162 mil. € a čisté predaje boli len o niečo nižšie. Aj v tomto prípade boli dosiahnuté lepšie hodnoty ako v predošlom roku, a to zhruba o polovicu.

Dlhopisové podielové fondy sa vyznačovali relatívne vysokým objemom redemácií (151 mil. €), čím sa v mierne intenzívnejšej podobe zopakovala situácia z roka 2016. Ešte výraznejšie odpredaje podielových listov domácnosťami boli zmiernené nákupmi zo strany subjektov finančného sektora. Odlev prostriedkov v hodnote zhruba 20 mil. € zasiahol aj podielové fondy alternatívnych investícií. Čisté predaje v kategóriách peňažných fondov a akciových fondov dosiahli v sledovanom období iba zanedbateľné objemy, len pri akciových fondoch sa zásluhou signifikantného vplyvu výkonnosti zvýšil objem aktív o 28 mil. €.

Zmiešané a dlhopisové podielové fondy, ktoré končili rok 2016 s prakticky rovnakým stavom NAV, sa vplyvom vyššie uvedených protichodných zmien od seba v aktuálnom sledovanom období odpútali. Kategória zmiešaných fondov tak prebrala pozíciu skupiny podielových fondov s najväčším objemom spravovaných aktív, ktorá v minulosti patrila práve dlhopisovému fondu.

Zo zahraničných podielových fondov sa čistá hodnota aktív zodpovedajúca predajom v SR

Graf 41 Zmena NAV a čisté predaje v jednotlivých kategóriách tuzemských podielových fondov (mil. EUR)



najviac rozrástla v kategórii akciových. Zvýšený dopyt sa ukázal aj pri zmiešaných a dlhopisových podielových fondoch. Ostatné kategórie zaznamenali za rok 2017 iba pozvoľný rast NAV, resp. v prípade štruktúrovaných podielových fondov dokonca mierny pokles.

Vo viacerých kategóriách tuzemských podielových fondov nastala na agregátnej úrovni zmena v základnej štruktúre aktív. V akciových a zmiešaných fondoch sa podobne ako v predošlom roku zvýšilo zastúpenie akcií a podielových listov, ktoré už aj predtým predstavovali ich najdôležitejšiu zložku. V realitných podielových fondoch sa otočil predošlý trend a váha priamych či nepriamych investícií do nehnuteľností sa znížila.

Viac ako 80 % nárastu objemu aktív v tuzemskom segmente kolektívneho investovania prislúchalo podielovým fondom zastrešeným smernicou UCITS. Zvyšná necelá pätina patrila podielovým fondom, ktoré sú legislatívne upravené smernicou o alternatívnych investičných fondoch AIFMD. Pri zahraničných podielových fondoch bol tento pomer ešte jednoznačnejší, keď až vyše 90 % medzročného prírastku NAV sa uskutočnilo v UCITS fondoch.

Priemerná ročná nominálna výkonnosť celkovo za všetky podielové fondy v sektore, tuzemské

i zahraničné, bola v roku 2017 pri hodnote 2,3 % len o trochu nižšia ako v predošlom kalendárnom roku. Najvyššie zhodnotenie na úrovni 7,3 % dosiahli akciové podielové fondy. Kategória zmiešaných fondov zaznamenala priemerový výnos 2,4 % a identickú výkonnosť vykázali aj realitné podielové fondy. Najmenej sa darilo podielovým fondom orientovaným na úrokové nástroje. Dlhopisové fondy nominálne zarobili 0,5 % a peňažné sa dokonca prezentovali negatívnou výkonnosťou vo výške -1,5 %.

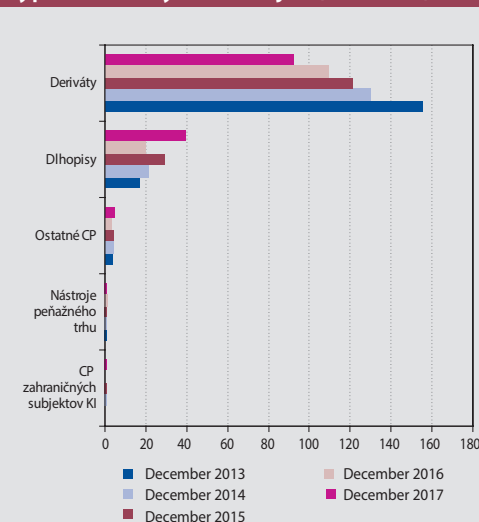
Sumárny zisk tuzemských správcovských spoločností za rok 2017 bol s hodnotou 16,5 mil. € o 14 % nižší ako v predchádzajúcom roku. Čisté výnosy z poplatkov a provízií boli pritom medziročne o takmer desatinu vyššie. Negatívny rozdiel ziskovosti v neprospech aktuálneho sledovaného obdobia však ide na vrub nižších výnosov z niektorých mimoriadnych položiek výsledovky, konkrétne prijatých dividend a výnosov zo zrušenia rezerv. Všetky správcovské spoločnosti uzavreli rok s kladným hospodárskym výsledkom. Situácia z hľadiska medziročného vývoja však bola heterogénna, keď si tri správcovské spoločnosti pohoršili a ostatným, naopak, zisk vzrástol.

5.4 OBCHODNÍCI S CENNÝMI PAPIERMI

V SEKTORE OBCHODNÍKOV S CENNÝMI PAPIERMI SA ZVÝŠIL OBJEM SPRÁVOVANÉHO MAJETKU A MIERNE AJ HODNOTA ZREALIZOVANÝCH OBCHODOV

Po tom, čo v roku 2016 zaznamenal stagnáciu, v roku 2017 objem spravovaného majetku v sektore obchodníkov s cennými papiermi vzrástol. Prírastok činil 56 mil. €, čo v relatívnom vyjadrení predstavovalo 16 %. Na konci sledovaného ob-

Graf 42 Objem obchodov s jednotlivými typmi finančných nástrojov (mld. EUR)



Zdroj: NBS.

Poznámky: CP – cenné papiere, KI – kolektívne investovanie.

dobia spravovali subjekty s licenciou obchodníka s cennými papiermi aktíva vo výške 403 mil. €.

Objem obchodov uskutočnených v roku 2017 cez obchodníkov dosiahol hodnotu 139 mld. €. V porovnaní s predošlým rokom to predstavovalo mierne nárast o necelé štyri milióny €. Obchodovanie s derivátmi, ktoré dlhodobo predstavujú najväčšiu časť transakcií, pri tom medziročne kleslo o 16 %. Išlo o pokračovanie trendu, ktorý pretrváva už posledné štyri roky a jednoznačne dominantná pozícia derivátových obchodov sa tak postupne oslabuje. Pokles v derivátoch bol však viac ako vykompenzovaný zvýšeným objemom transakcií s dlhopismi. Hodnota dlhopisových transakcií za rok 2017 na úrovni 39,5 mld. € bola prakticky dvojnásobkom v porovnaní s rokom 2016.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 6

MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE SLOVENSKEHO FINANČNÉHO SEKTORA

6 MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE SLOVENSKEHO FINANČNÉHO SEKTORA

KÝM V RÁMCI ZÁKLADNÉHO SCENÁRA SA PREDPOKLADÁ POZITÍVNY VÝVOJ DOMÁCEJ EKONOMICKEJ PRODUKcie A NA TRHU PRÁCE, STRESOVÉ SCENÁRE PREDPOKLADAJÚ POMERNE PRUDKÝ PREPAD ZAHRANIČNÉHO DOPYTU AJ DOMÁCEJ EKONOMIKY AKO AJ POMERNE VÝRAZNÚ NERVOZITU NA FINANČNÝCH TRHOCH

Odolnosť finančných inštitúcií sa testovala pomocou základného a dvoch stresových scenárov. Na rozdiel od doterajších koncoročných cvičení bol horizont stresového testovania predĺžený na tri roky.

Základný scenár vychádza z aktualizovanej strednodobej predikcie NBS k 4. štvrtroku 2017. Scenár očakáva zrýchlenie ekonomického rastu v roku 2018 aj 2019. V roku 2020 by malo dôjsť k miernemu spomaleniu z dôvodu odznení prarastových impulzov v automobilovom priemysle. Rast by mal byť podporovaný tak súkromnými, ako aj vládnyimi investíciami. Spolu s pozitívnym ekonomickým vývojom sa očakáva aj pokles miery nezamestnanosti pozdĺž trojročného horizontu. V prípade inflácie sa očakáva zrýchlenie v roku 2018 na 2,4 %, pod vplyvom všetkých hlavných komponentov inflačného koša. V ďalších rokoch by mal odznieť vysoký rast cien spracovaných potravín, v dôsledku čoho sa očakáva zmiernenie inflácie.

V rámci stresového scenára „Scenár 1“ sa predpokladá prejav materializácie geopolitických rizík

Graf 43 Rast reálneho HDP (%)



Zdroj: NBS.

na prepade globálnej ekonomiky. Predpokladá sa aj nárast nervozity na finančných trhoch. Pokles zahraničného dopytu sa prejaví aj na prepade domáceho HDP. Najväčší prepád HDP sa predpokladá na prelome rokov 2018 a 2019, k pozitívnemu rastu by sa mala domáca ekonomika vrátiť v priebehu druhého polroka 2019. Pod vplyvom slabého ekonomického vývoja sa očakáva aj nižšia inflácia ako v základnom sce-

Tabuľka 3 Vývoj inflácie (%)

		Celkový medziročný rast reálneho HDP	Priemerná ročná inflácia	Nezamestnanosť
Základný scenár	2018	4,31%	2,35%	7,10%
	2019	4,73%	2,10%	6,50%
	2020	3,79%	2,27%	6,00%
Scenár 1	2018	0,78%	2,08%	8,40%
	2019	-0,45%	1,20%	9,80%
	2020	3,73%	2,08%	9,70%
Scenár 2	2018	-0,59%	1,82%	8,90%
	2019	-4,70%	0,29%	11,90%
	2020	0,60%	1,23%	13,10%

Zdroj: NBS.

nári, s postupným nárastom od konca roka 2019. Nezamestnanosť by mala rásť do konca roka 2019 s následnou stagnáciou.

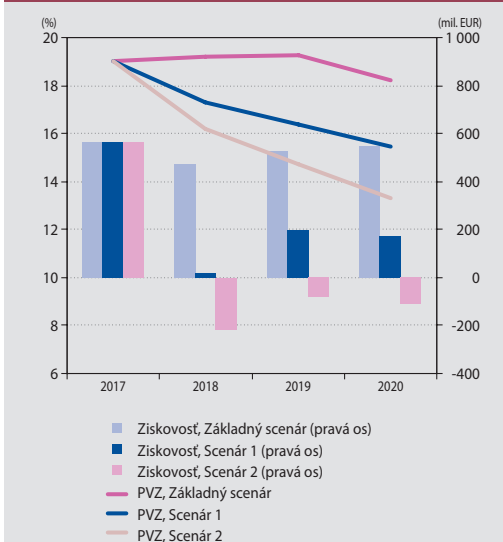
Pri stresovom scenári „Scenár 2“ sa predpokladá, že negatívne trendy z predchádzajúceho scenára budú trvalejšie a výraznejšie. V dôsledku toho sa slovenská ekonomika vráti k pozitívnemu rastu až v druhom polroku 2020. Pod vplyvom tejto recesie sa predpokladá aj nižšia inflácia v porovnaní s prvým stresovým scenárom, ktorá by mala ostať nízka až do konca roka 2020 s následným rastom až v roku 2020. Miera nezamestnanosti by sa zvýšila ešte výraznejšie v porovnaní s predchádzajúcim scenárom. Predpokladá sa aj výraznejší nárast nervozity na finančných trhoch.

V RÁMCI NEPRIAZNIVÉHO SCENÁRA SA OČAKÁVA PRUDKÝ PREPAD ZISKOVOSTI AJ POKLES KAPITÁLOVEJ PRIMERANOSTI ZA SEKTOR AKO CELOK. VÄČŠINA BÁNK BY AJ NAPRIEK TOMU UDRŽALA PRIMERANOSŤ VLASTNÝCH ZDROJOV NA DOSTATOČNEJ ÚROVNI

Primeranosť vlastných zdrojov bankového sektora bola na začiatku stresového testovania po zohľadnení očakávaného navýšenia zo zisku z roku 2017 na úrovni 19 %. V rámci základného scenára by mala táto primeranosť postupne klesnúť ku koncu roka 2020 na niečo vyše 18 %. Za týmto poklesom stojí najmä predpokladaný nárast objemu rizikových expozícií z dôvodu očakávaného rastu objemu úverov, a tým aj bilancie bankového sektora, ako aj predpokladaný mierny pokles ziskovosti. V prípade Scenára 1 by mala klesnúť primeranosť vlastných zdrojov postupne na 15,5 %. Pokles je zapríčinený nárastom straty z kreditného aj trhových rizík ako aj rastom rizikových expozícií z dôvodu nárastu rizikovosti úverových portfólií. V rámci Scenára 2 sa očakáva prehlbenie dopadu trhových aj kreditného rizika, a tým pádom aj primeranosť vlastných zdrojov klesne až na 13,3 % ku koncu roka 2020. Tento pokles primeranosti je zapríčinený poklesom vlastných zdrojov z dôvodu stratovosti sektora (o približne 1,8 p. b.) ako aj z dôvodu nárastu rizikovo vážených aktív (o 3,9 p. b.).

V prípade základného scenára sa očakáva mierne nižší celkový objem vykázaného zisku za sledované obdobie ako na konci roka 2017. Za týmto poklesom je viacero faktorov, ako napríklad nepredpokladaný nárast čistých úrokových príjmov, mierny nárast nákladov na kreditné riziko, najmä v prípade podnikov alebo nárast rôznych

Graf 44 Vývoj kapitálovej primeranosti a ziskovosti v jednotlivých scenároch



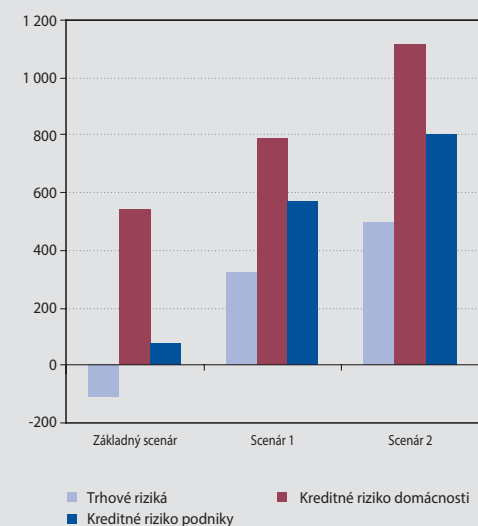
Zdroj: NBS.

Poznámka: Primeranosť vlastných zdrojov na konci roka 2017 je upravená o predpokladaný vplyv navýšenia kapitálu.

odvodov z dôvodu rastu bilancie. V prípade Scenára 1 a Scenára 2 sa na ziskovosti prejaví nárast straty z kreditného rizika, a najmä v prípade Scenára 2 aj z trhových rizík, ako aj nižší rast celkovej bilancie. Z tohto dôvodu by mala byť ziskovosť v prípade Scenára 1 do značnej miery znížená, kým v prípade Scenára 2 sa očakáva strata za sektor ako celok počas sledovaného trojročného obdobia. Ziskovosť sa mierne zníži v jednotlivých scenároch aj z dôvodu nových účtovných štandardov IFRS 9, nakoľko už aj na tzv. Stage 2 úvery budú tvoriť banky opravné položky na krytie doživotných očakávaných strát. Tieto úvery sa pre účely stresového testovania aproximovali úvermi v omeškaní od 30 do 90 dní. Celková dodatočná strata z dôvodu IFRS 9 za portfólio úverov sa odhadla na úrovni 26 až 34 mil. € v závislosti od scenára.

V prípade základného scenára sa neočakáva dodatočná potreba kapitálu na dosiahnutie 8 % ani 10,5 % kapitálovej primeranosti všetkými bankami. Celkový objem na dosiahnutie 10,5 % hranice kapitálovej primeranosti predstavuje v prípade Scenára 1 necelých 12 mil. € (0,2 % vlastných zdrojov ku koncu roka 2017). V prípade Scenára 2 predstavuje dodatočná potreba kapitálu na dosiahnutie 8 % hranice všetkými bankami 55 mil. €, teda 0,9 % vlastných zdrojov a na do-

Graf 45 Straty z jednotlivých typov rizík (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Na grafe je znázornená celková strata za stresové obdobie.

siahnutie 10,5 % hranice 256 mil. €, čo predstavuje 4 % vlastných zdrojov.

Banky by počas stresového obdobia čelili najmä stratám z kreditného rizika. Na základe výsledkov by straty z kreditného rizika domácností prevýšili straty z kreditného rizika nefinančných spoločností vo všetkých troch scenároch, aj keď v prípade úverov nefinančným spoločnostiam sa očakáva výraznejší nárast nákladov na kreditné riziko v prípade stresových scenárov v porovnaní so základným scenárom. Ide o prvé stresové testovanie, kde straty z úverov poskytnutých domácnostiam prevyšujú straty z podnikových úverov aj v stresovom scenári, pričom za týmto výsledkom stojí pravdepodobne výrazný nárast objemu úverov domácnostiam v posledných rokoch. Kým na konci roka 2008 bol podiel retailových úverov na celkovej bilancii na úrovni 19 % a podiel podnikových úverov 23 %, tieto podiely sa zmenili ku koncu roka 2017 na 41 % a 22 %.

VÝSLEDKY STRESOVÉHO TESTOVANIA V OSTATNÝCH SEKTOROCH

Podľa stresového testovania je slovenský poisťní sektor aj naďalej citlivý najmä na straty z finančných trhov, ktoré by mohli spôsobiť

dodatočnú stratu medzi 300 a 600 mil. € v závislosti od použitého scenára. Jednorazový nárast nákladov na poistné plnenia v neživotnom poistení o 10 % oproti dlhodobému priemeru by viedol k dodatočnej strate asi 100 mil. €. Zvýšenie priemernej mortality trikrát o 10 % v najbližších troch rokoch by viedol len k minimálnemu zvýšeniu strát. Vlastné imanie sektora by v prvom roku pokleslo o 14 %, resp. o 36 %, podľa použitého scenára (individuálne rozpätie v prísnejšom scenári by predstavovalo interval od +11 % do -61 %). Niektoré poisťovne by mohli poklesnúť na úrovne okolo regulátornej hranice kapitálovej primeranosti. V nasledujúcich dvoch rokoch by vlastné imanie už prakticky v celom sektore opäť vzrástlo, v závislosti od použitého scenára by mohlo už v roku 2019 vyrovnať úroveň z konca roka 2017. V prísnejšom scenári by sa aj v treťom roku dostalo len na 75 % úrovne z roka 2017.

V sektore dôchodkových fondov druhého aj tretieho piliera sa citlivosť na scenáre negatívneho vývoja v porovnaní s predchádzajúcim rokom mierne znížila. Hlavným faktorom je pokles vystavenia voči riziku nárastu úrokových sadzieb, ktorý sa v portfóliách dôchodkových fondov prejavil vo forme zníženia ich priemernej durácie. Vo fondoch DSS by v prípade prísnejšieho scenára by sa hodnota dôchodkovej jednotky mohla znížiť v priemere o 4 %, čo by znamenalo zmazanie ziskov za obdobie približne jedného roka. Vo fondoch DDS, kde je prevládajúca investičná stratégia výrazne rizikovejšia, najmä vzhľadom na vyšší podiel akciovej zložky, by bol odhadovaný pokles priemernej hodnoty dôchodkovej jednotky približne dvojnásobný. Takýto pokles by znamenal jej zníženie na úroveň približne na začiatku roka 2016. Výsledky stresového testovania dôchodkových fondov zobrazujú grafy P53 a P54 v prílohe.

Relatívne výrazný pokles výkonnosti by v prípade stresových scenárov zaznamenali aj fondy kolektívneho investovania. Priemerný dopad je zobrazený na grafe P55 v prílohe. Výsledky naprieč jednotlivými typmi fondov sú prirodzene výrazne heterogénne. Fondy s rizikovejšou stratégiou, ktoré boli v roku 2017 v center záujmov sporiteľov, by však mohli byť v prípade negatívneho vývoja na finančných trhoch vystavené pomerne výrazným stratám.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

PRÍLOHA 1

INDIKÁTORY OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI

P1

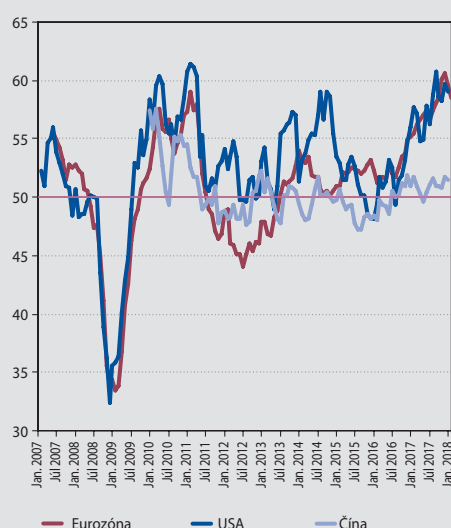
INDIKÁTORY OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI

VŠEOBECNÉ POZNÁMKY:

Vyjadrenie 31. 12. 2016 = 1 pri indexe znamená, že príslušný index bol normovaný takým spôsobom, že k uvedenému dátumu (31. 12. 2016) bola jeho hodnota 1.

INDIKÁTORY RIZÍK PLYNÚCICH Z MAKROEKONOMICKÉHO PROSTREDIA

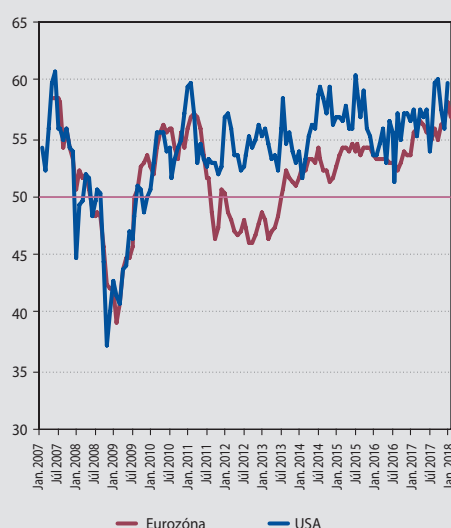
Graf P1 Indikátor sentimentu (PMI) v priemysle vo vybraných ekonomikách



Zdroj: Bloomberg.

Poznámka: Definícia indikátora je v časti Terminológia a skratky.

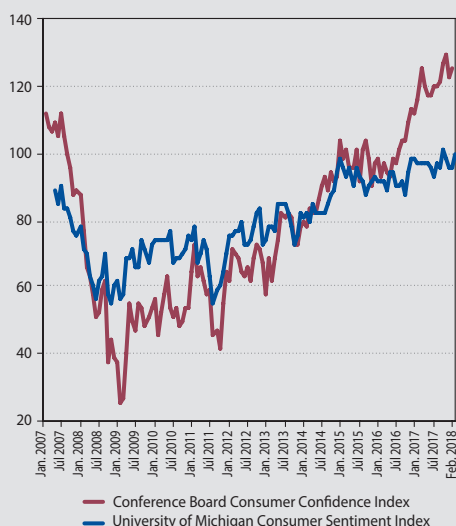
Graf P2 Indikátor sentimentu (PMI) v službách vo vybraných ekonomikách



Zdroj: Bloomberg.

Poznámka: Definícia indikátora je v časti Terminológia a skratky.

Graf P3 Indikátory spotrebiteľskej dôvery v USA



Zdroj: Bloomberg.

Poznámka: Na grafe sú zobrazené indexy spotrebiteľskej dôvery v USA zostavované dvoma rôznymi inštitúciami.

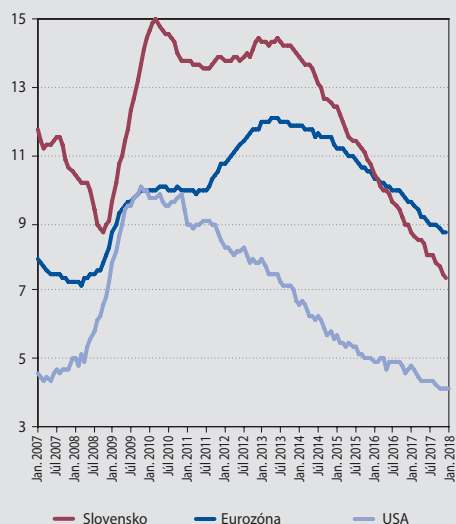
Graf P4 Indikátory ekonomického sentimentu v eurozóne



Zdroj: Bloomberg.

Poznámka: Definícia indikátorov je v časti Terminológia a skratky.

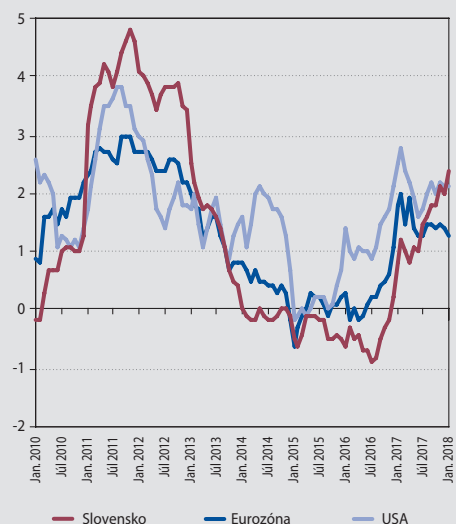
Graf P5 Vývoj miery nezamestnanosti vo vybraných ekonomikách (%)



Zdroj: Eurostat, Bureau of Labor Statistics.

Poznámka: Sezónne očistené.

Graf P6 Vývoj spotrebiteľskej inflácie vo vybraných ekonomikách (%)

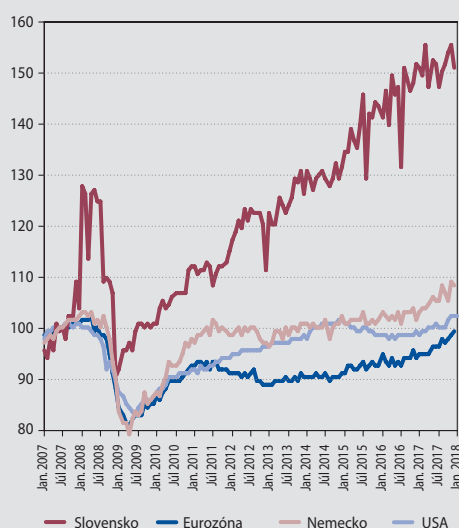


Zdroj: Eurostat, Bureau of Labor Statistics.

Poznámka: Medziročné zmeny indexu spotrebiteľských cien v percentách.



Graf P7 Indexy vývoja priemyselnej produkcie vo vybraných ekonomikách



Zdroj: Eurostat, US Federal Reserve.

Poznámka: Rebalansované (priemer 2007=100).

Sezónne očistené.

Graf P8 Indexy vývoja maloobchodného predaja vo vybraných ekonomikách

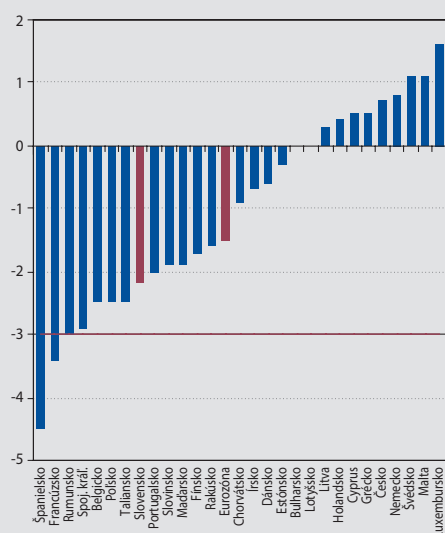


Zdroj: Eurostat, US Department of Commerce.

Poznámka: Rebalansované (priemer 2007=100).

Sezónne očistené.

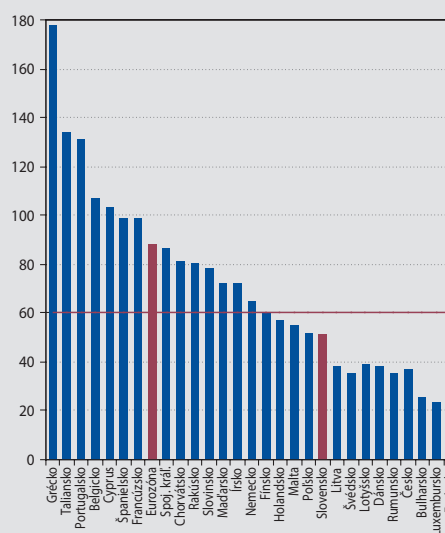
Graf P9 Saldo verejných financií za rok 2016 v krajinách EÚ (%)



Zdroj: Eurostat.

Poznámka: Saldo vyjadrené ako podiel na HDP v percentách.

Graf P10 Hrubý štátny dlh v 3. štvrtroku 2017 v krajinách EÚ (%)



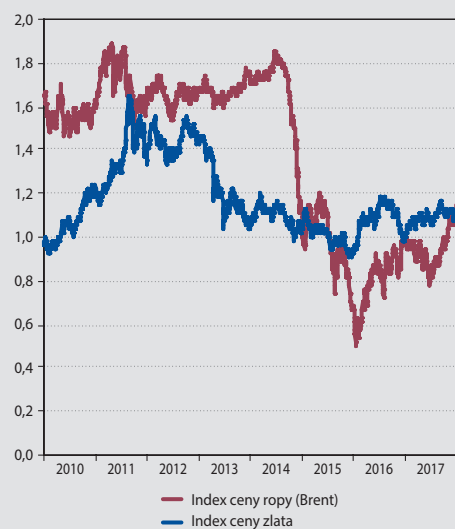
Zdroj: Eurostat.

Poznámka: Hrubý dlh vyjadrený ako podiel na HDP v percentách.



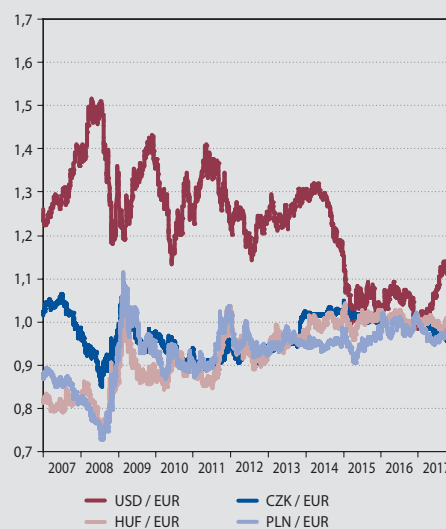
INDIKÁTORY RIZÍK PLYNÚCICH Z FINANČNÝCH TRHOV

**Graf P11 Indexy vývoja cien komodít
(31. 12. 2016 = 1)**



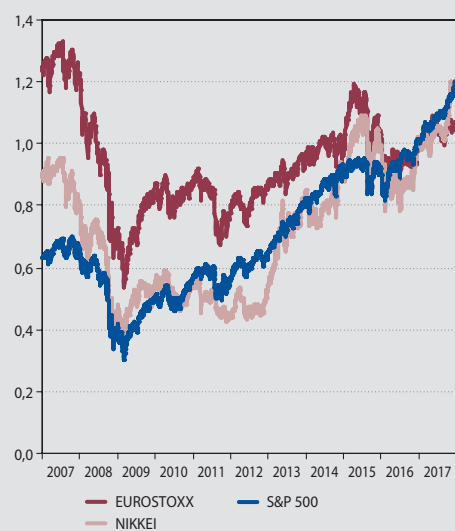
Zdroj: Bloomberg, NBS.

**Graf P12 Indexy vývoja výmenných kurzov
(31. 12. 2016 = 1)**



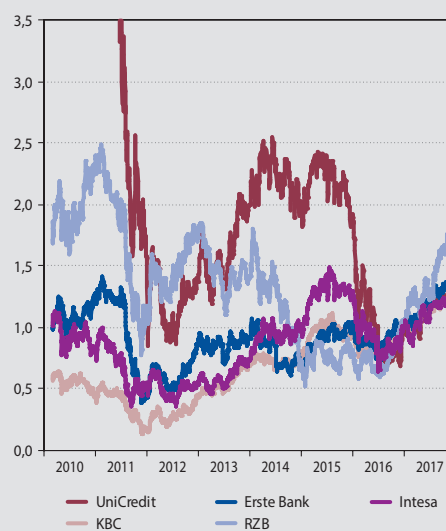
Zdroj: Bloomberg, NBS.

**Graf P13 Indexy vývoja akciových indexov
(31. 12. 2016 = 1)**



Zdroj: Bloomberg, NBS.

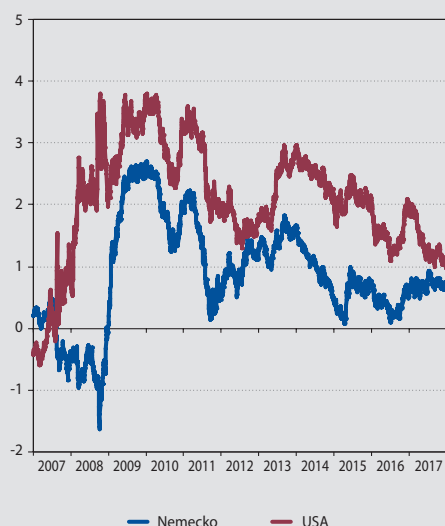
**Graf P14 Indexy cien akcií materských
spoločností 5 najväčších domácich bánk
(31. 12. 2016 = 1)**



Zdroj: Bloomberg, NBS.



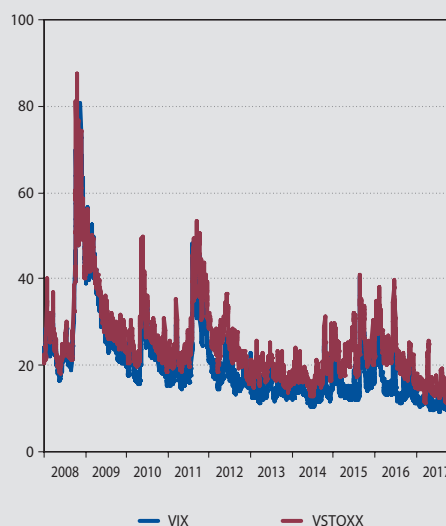
**Graf P15 Strmosť výnosovej krivky
vo vybraných ekonomikách (p. b.)**



Zdroj: Bloomberg, NBS.

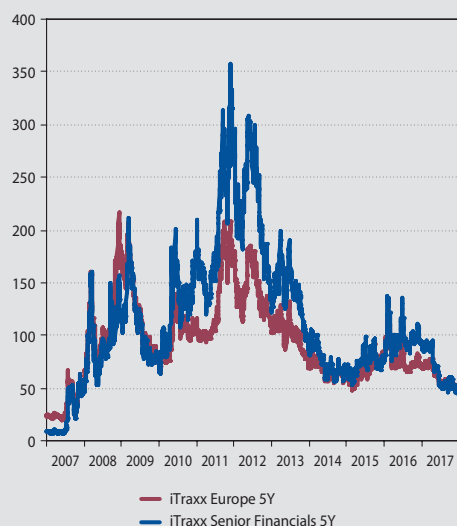
Poznámka: Strmosť výnosovej krivky je vyjadrená ako rozdiel výnosu do splatnosti 10-ročných a 3-mesačných vládnych dlhopisov.

Graf P16 Volatilita akciových indexov



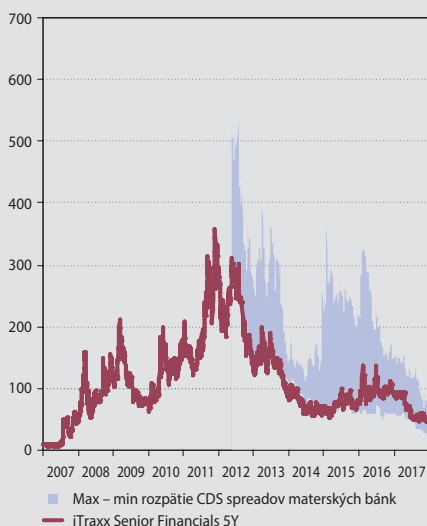
Zdroj: Bloomberg.

**Graf P17 Vývoj indexov CDS spreadov
(b. b.)**



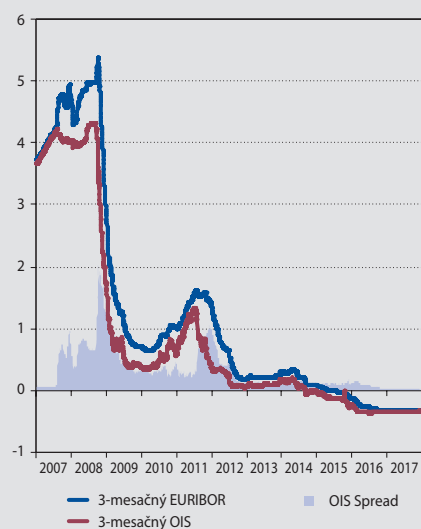
Zdroj: Bloomberg, NBS.

**Graf P18 Vývoj CDS materských spoločností
najväčších slovenských bánk (b. b.)**



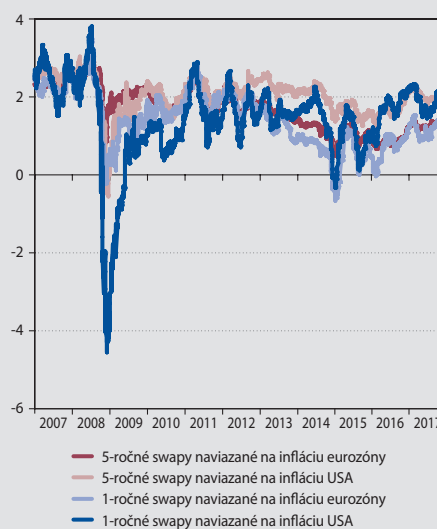
Zdroj: Bloomberg, NBS.

Graf P19 Vývoj 3-mesačných sadzieb a OIS spreadu (v %, resp. p. b.)



Zdroj: Bloomberg, NBS.

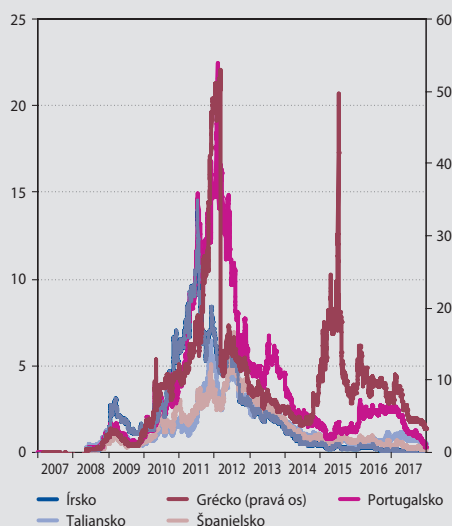
Graf P20 Vývoj cien swapov naviazaných na infláciu (%)



Zdroj: Bloomberg, NBS.

Poznámka: Cena swapov naviazaných na infláciu je definovaná v časti Terminológia a skratky.

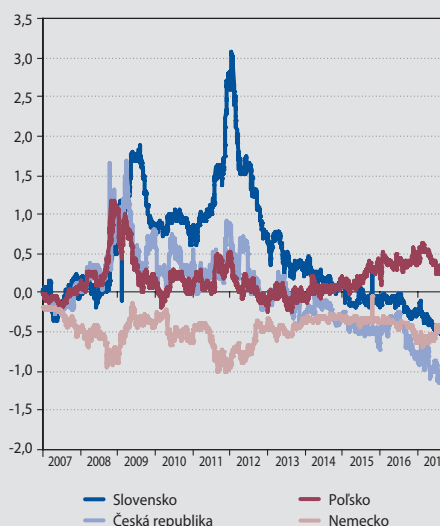
Graf P21 Kreditné spready 5-ročných štátnych dlhopisov s vyššou mierou rizika (p. b.)



Zdroj: Bloomberg, NBS.

Poznámka: Na ľavej zvislej osi je zobrazený rozdiel výnosu päťročných dlhopisov emitovaných jednotlivými krajinami a 5-ročnej OIS sadzby, ktorá reprezentuje úrokovú sadzbu na 5-ročné obdobie s nízkou mierou kreditného rizika.

Graf P22 Kreditné spready 5-ročných štátnych dlhopisov krajín strednej Európy a Nemecka (p. b.)

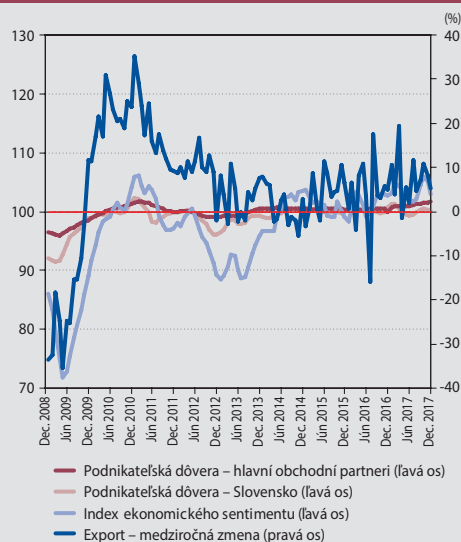


Zdroj: Bloomberg, NBS.

Poznámka: Na grafe je zobrazený rozdiel medzi percentuálnym výnosom 5-ročných štátnych dlhopisov denominovaných v domácej mene jednotlivých krajín a 5-ročnou swapovou sadzbou pre príslušnú menu.

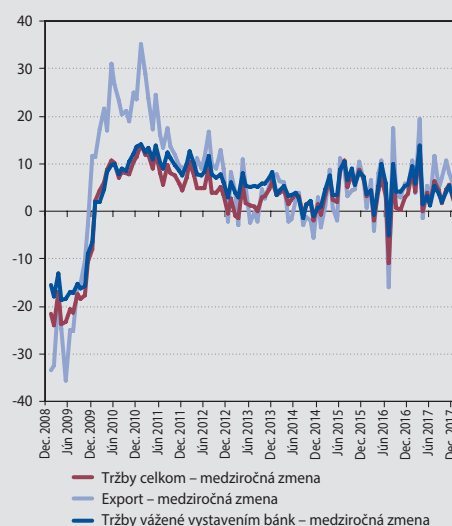
INDIKÁTORY KREDITNÉHO RIZIKA PODNIKOV

Graf P23 Export a podnikateľské prostredie



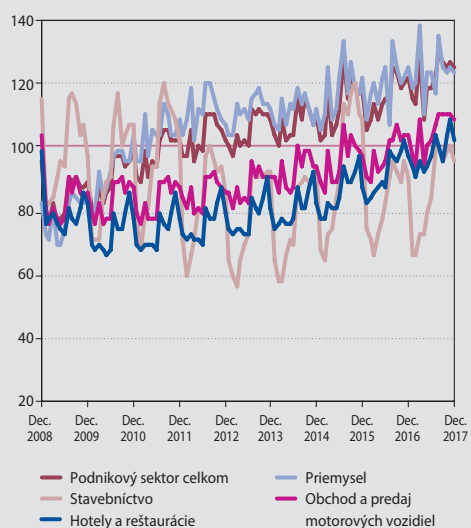
Zdroj: NBS, OECD, ŠÚ SR.

Graf P24 Export a tržby podnikov (%)



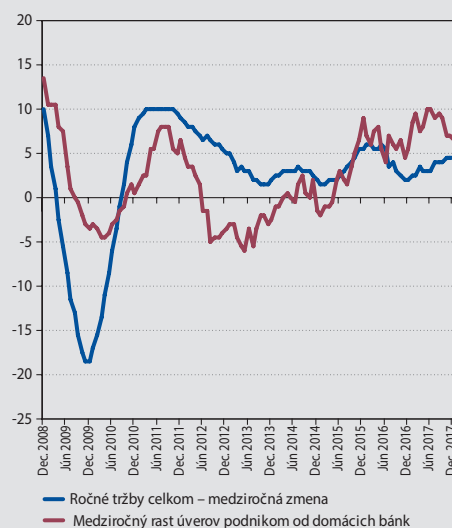
Zdroj: ŠÚ SR, OECD, Ministerstvo hospodárstva SR, NBS.

Graf P25 Úroveň tržieb vo vybraných odvetviach v porovnaní s obdobím 06/2007 – 06/2008 (%)



Zdroj: ŠÚ SR.

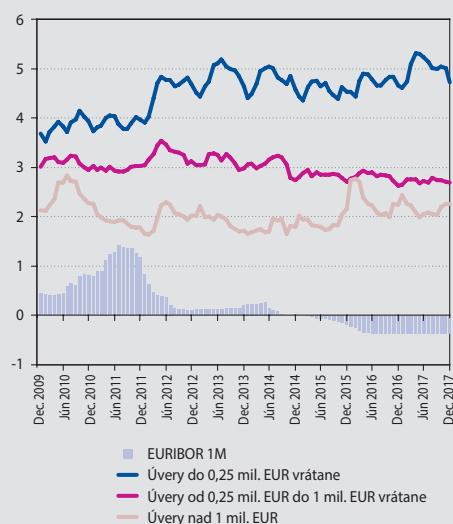
Graf P26 Vývoj úverov a tržieb v podnikovom sektore (%)



Zdroj: NBS, ŠÚ SR.



Graf P27 Úrokové rozpätia pri nových úveroch podnikom (%)



Zdroj: NBS, EBF.

Poznámka: Rozpätie je definované ako rozdiel mesačnej sadzby EURIBOR a priemernej sadzby na nové úvery príslušnej kategórie.

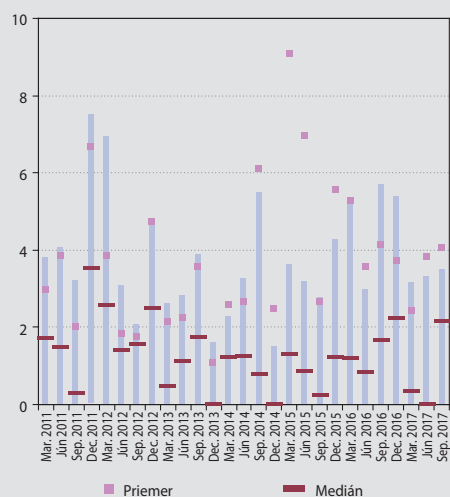
Graf P28 Zlyhané úvery a miery zlyhania



Zdroj: NBS.

Poznámka: Miery zlyhania predstavujú podiel počtu/objemu úverov, ktoré prešli z kategórie nezlyhané do kategórie zlyhané v priebehu ročného horizontu, ku počtu/objemu úverov v kategórii nezlyhané na začiatku ročného horizontu. Hodnoty na pravej osi sú mil. EUR.

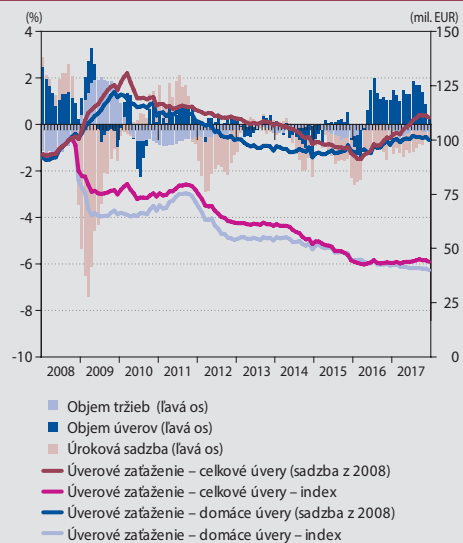
Graf P29 Úvery v riziku (%)



Zdroj: NBS.

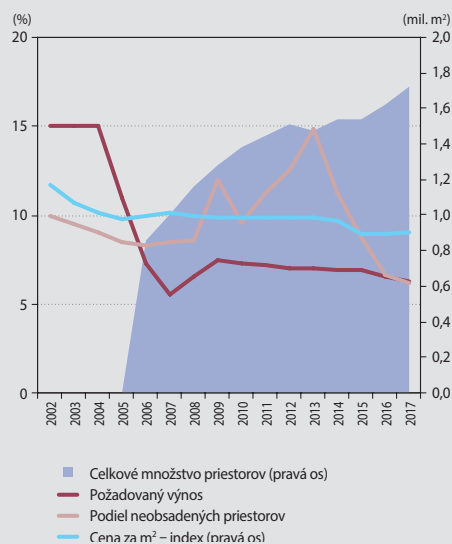
Poznámka: Zobrazené je medzikvartilové rozpätie.

Graf P30 Úverové zaťaženie – rozklad na zložky



Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

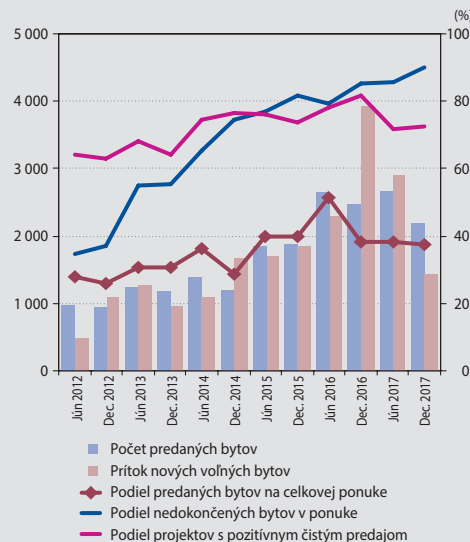
Graf P31 Komerčné nehnuteľnosti: Vývoj v kancelárskom segmente



Zdroj: CBRE, JLL, NBS.

Poznámka: Údaje popisujú vývoj cien a obsadenosť v Bratislave.

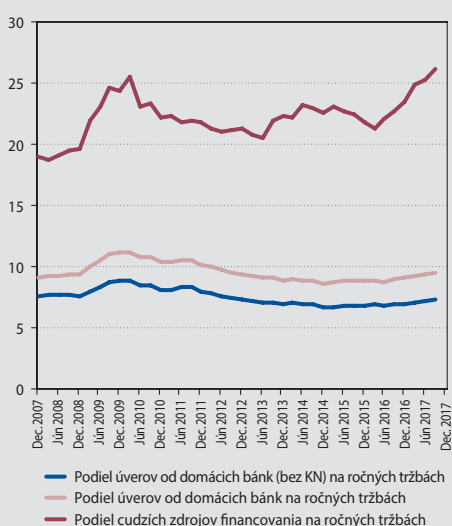
Graf P32 Komerčné nehnuteľnosti: Predaje v rezidenčnom segmente – nové byty



Zdroj: Lexxus, a. s., NBS.

Poznámka: Údaje popisujú vývoj v Bratislave.

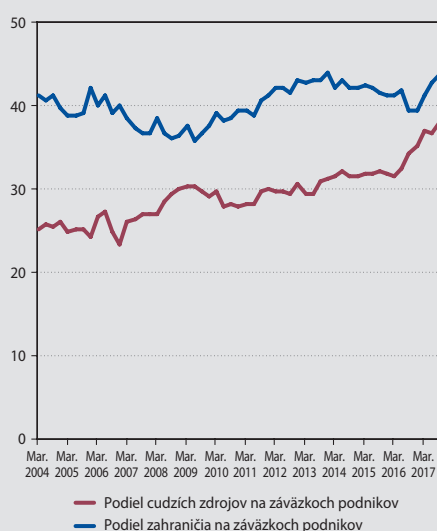
Graf P33 Porovnanie bilancie a tržieb podnikov (%)



Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

Poznámka: KN – komerčné nehnuteľnosti.

Graf P34 Štruktúra záväzkov nefinančných spoločností (%)



Zdroj: NBS.

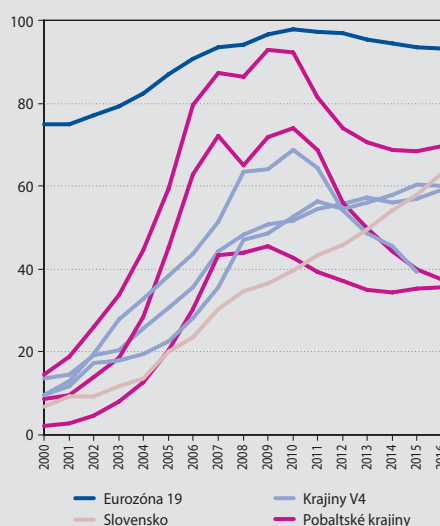
INDIKÁTORY KREDITNÉHO RIZIKA DOMÁCNOSTÍ

Graf P35 Medziročný rast úverov retailu



Zdroj: NBS.

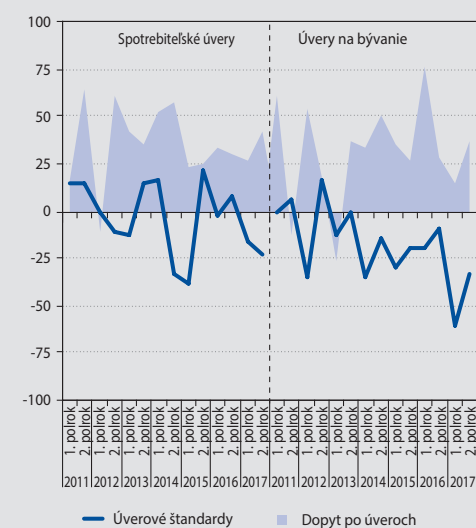
Graf P36 Zadlženosť domácností na Slovensku a vo vybraných štátoch (%)



Zdroj: Eurostat.

Poznámky: Ukazovateľ sa vypočíta ako podiel celkového dlhu domácností na disponibilnom príjme.
Eurozóna 19 – priemer eurozóny.

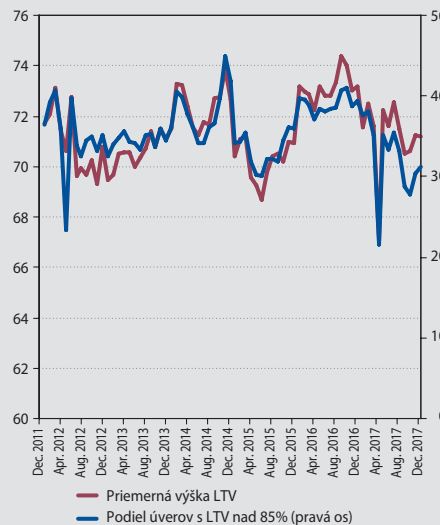
Graf P37 Zmeny v úverových štandardoch a dopytu po úveroch podľa bankového dotazníka o úverových štandardoch



Zdroj: Bank Lending Survey, NBS.

Poznámky: Údaje sú v čistých percentuálnych podieloch. Kladné hodnoty znamenajú zvýšenie dopytu, resp. uvoľňovanie podmienok.

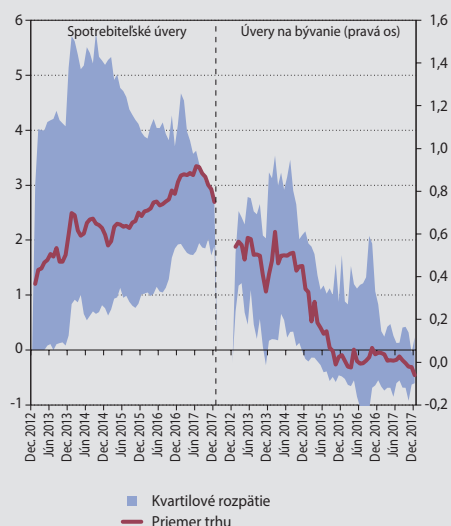
Graf P38 Pomer objemu úverov k hodnote zabezpečenia (LTV) na novej produkcii (%)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Ukazovateľ je definovaný v časti Terminológia a skratky.

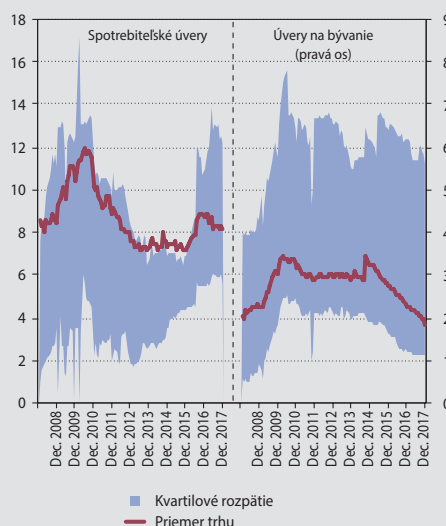
Graf P39 Čisté miery zlyhania retailových úverov (%)



Zdroj: ŠÚ SR.

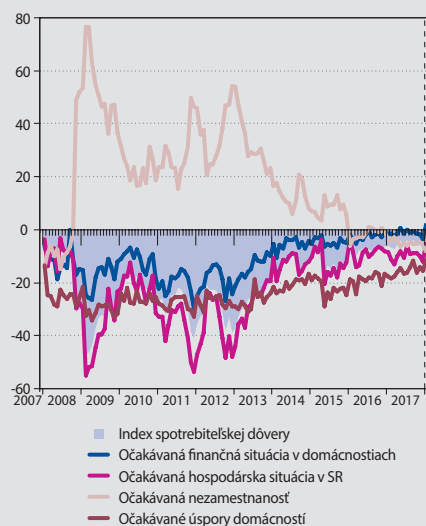
Poznámka: Čistá miera zlyhania predstavuje podiel čistej zmeny objemu zlyhaných úverov za 12 mesiacov na stave úverov na začiatku obdobia. Číselník je očistený aj o vplyv odpisov a odpredajov.

Graf P40 Podiel zlyhaných retailových úverov (%)



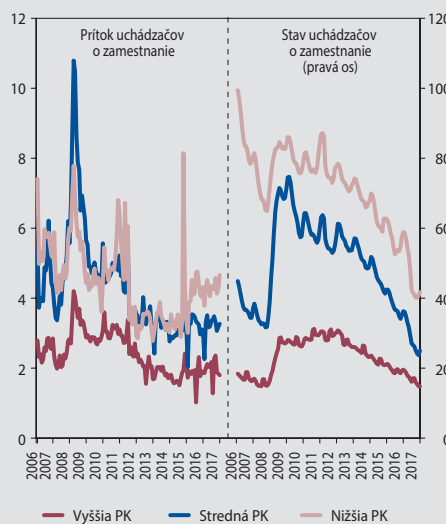
Zdroj: NBS.

Graf P41 Index spotrebiteľskej dôvery a jeho zložky



Zdroj: ŠÚ SR.

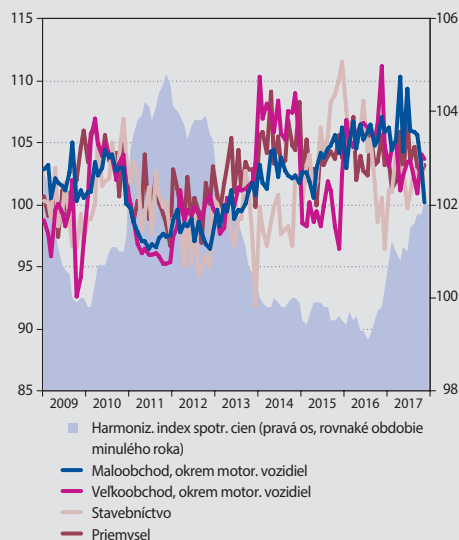
Graf P42 Stav a prítok počtu nezamestnaných podľa príjmových skupín



Zdroj: ÚPSVaR SR.

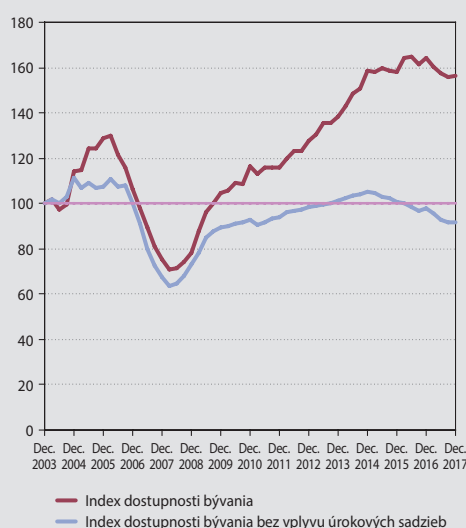
Poznámky: Na ľavej a pravej osi sú počty uchádzačov o zamestnanie v tis. osôb. Príjmové kategórie sú definované v časti Terminológia a skratky.

**Graf P43 Index reálnych miezd podľa
vybraných odvetví**



Zdroj: ŠÚ SR.

**Graf P44 Index dostupnosti bývania
(31. 3. 2004 = 100)**

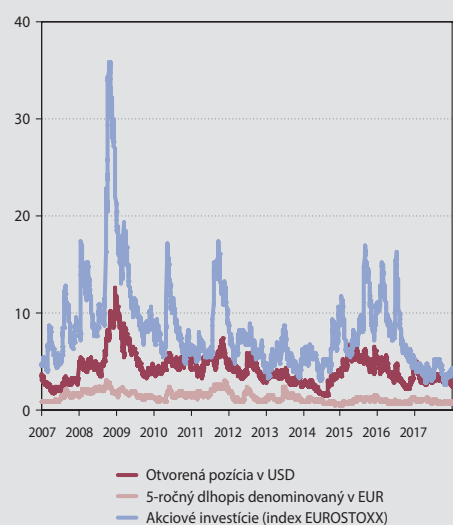


Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

Poznámka: Index dostupnosti bývania je definovaný v časti Terminológia a skratky.

INDIKÁTORY TRHOVÝCH RIZÍK A RIZIKA LIKVIDITY

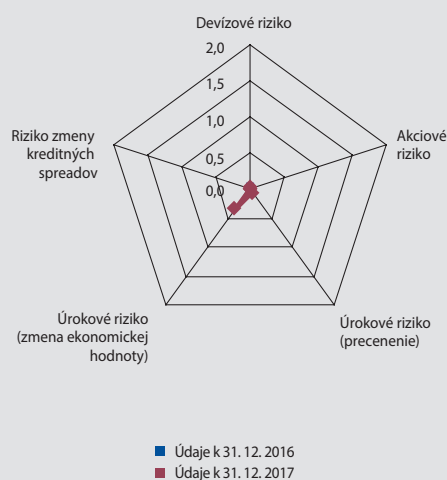
**Graf P45 Value at Risk pri investíciách
do rôznych typov finančných nástrojov (%)**



Zdroj: Bloomberg, NBS.

Poznámky: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z danej investície), ktorá by s pravdepodobnosťou 99 % nemala byť prekročená počas 10 dní. Táto strata bola vypočítaná na základe výpočtu volatility rizikových faktorov pomocou exponenciálne vážených kľúčových priemerov.

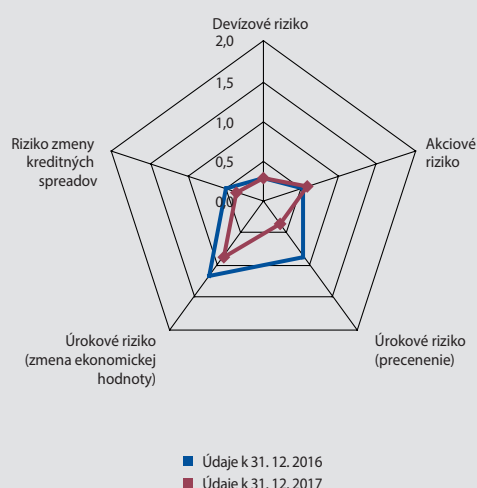
**Graf P46 Citlivosť na jednotlivé typy rizík
v sektore bánk (%)**



Zdroj: Bloomberg, NBS.

Poznámky: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z aktív) v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitivnosti. Analýza senzitivnosti je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky.

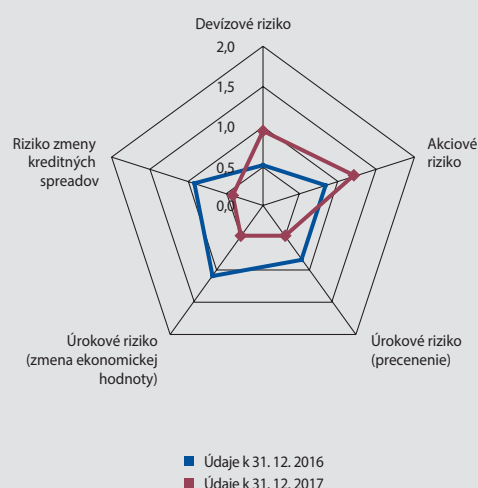
Graf P47 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore fondov DSS (%)



Zdroj: Bloomberg, NBS.

Poznámky: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z NAV) v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitivnosti. Analýza senzitivnosti je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky.

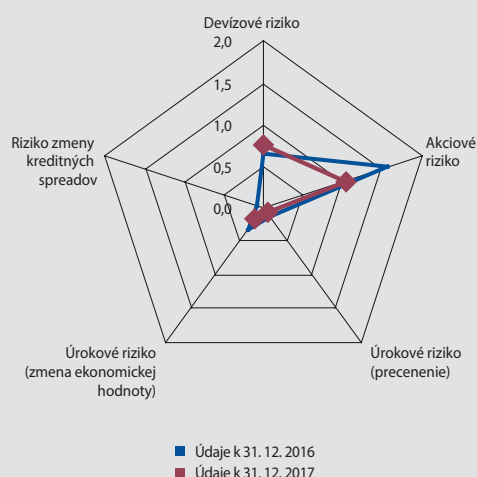
Graf P48 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore fondov DDS (%)



Zdroj: Bloomberg, NBS.

Poznámky: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z NAV) v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitivnosti. Analýza senzitivnosti je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky.

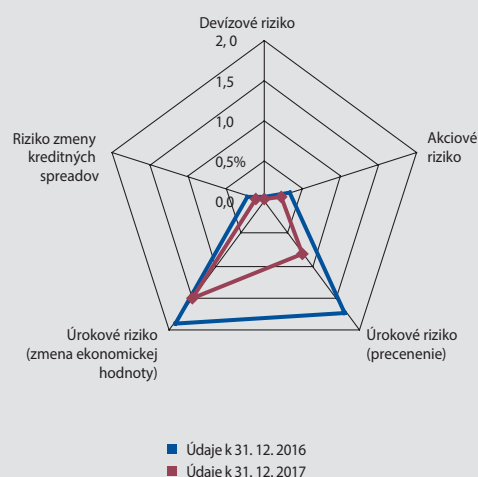
Graf P49 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore kolektívneho investovania (%)



Zdroj: Bloomberg, NBS.

Poznámky: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z NAV) v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitivnosti. Analýza senzitivnosti je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky.

Graf P50 Citlivosť aktív poisťovní na jednotlivé typy rizík (%)

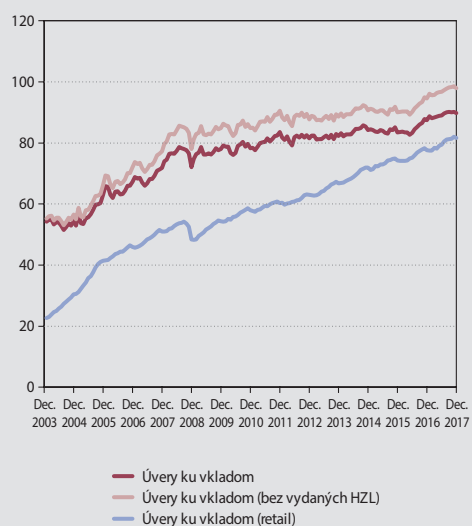


Zdroj: Bloomberg, NBS.

Poznámky: Údaje vyjadrujú percentuálny pokles hodnoty aktív v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitivnosti. Analýza senzitivnosti je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky.



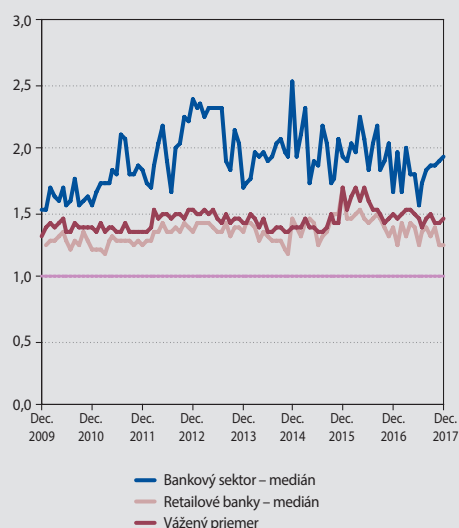
Graf P51 Ukazovateľ úverov ku vkladom (%)



Zdroj: NBS.

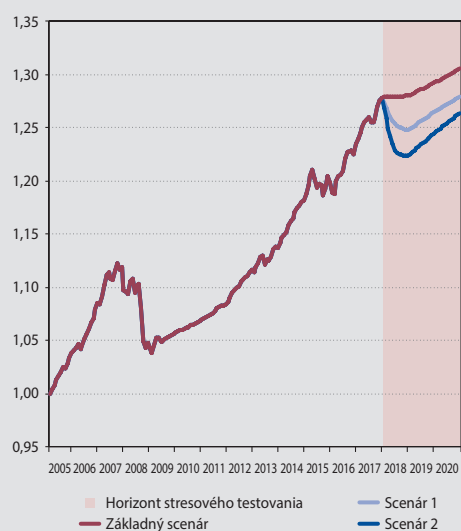
Poznámka: HZL – hypotekárne záložné listy.

Graf P52 Ukazovateľ likvidných aktív (%)



Zdroj: NBS.

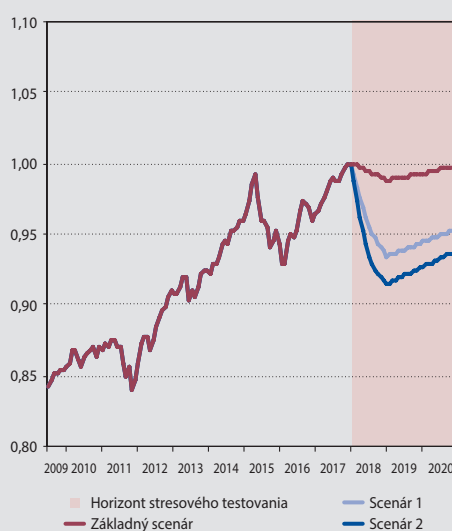
Graf P53 Dopad základného scenára a stresových scenárov na fondy DSS



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.

Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený priemer indexu aktuálnej hodnoty dôchodkovej jednotky vážený čistou hodnotou aktív jednotlivých fondov.

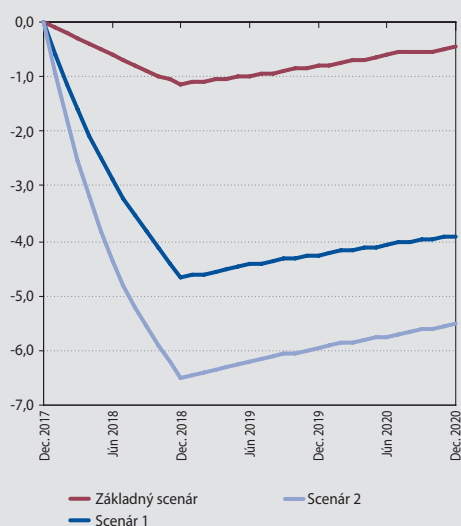
Graf P54 Dopad základného scenára a stresových scenárov na výplatné fondy DDS



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.

Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený priemer indexu aktuálnej hodnoty dôchodkovej jednotky vážený čistou hodnotou aktív jednotlivých fondov.

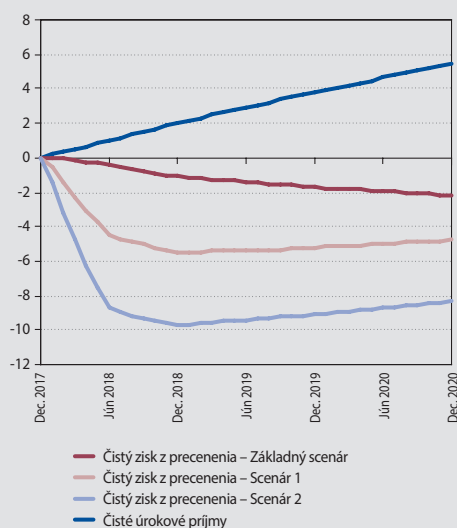
Graf P55 Dopad základného scenára a stresových scenárov na fondy kolektívneho investovania (%)



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.

Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený podiel odhadovaného zisku, resp. straty na čistej hodnote majetku vážený čistou hodnotou aktív jednotlivých fondov.

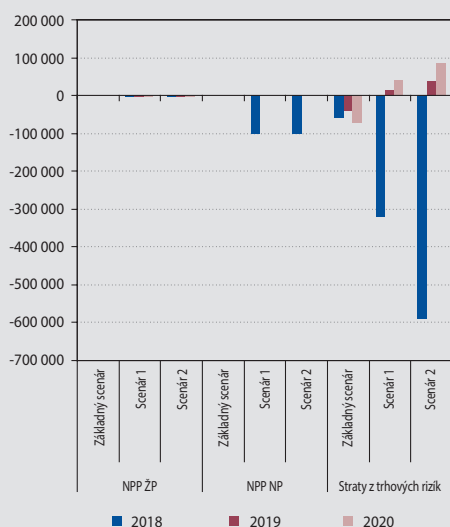
Graf P56 Dopad základného scenára a stresových scenárov na aktíva poisťovní (%)



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.

Poznámky: Na zvislej osi je zobrazený podiel odhadovaného zisku, resp. straty na aktívach s výnimkou aktív kryjúcich technické rezervy v IŽP vážený objemom aktív jednotlivých poisťovní. Vplyv stresových scenárov na hodnotu pasív sa nebral do úvahy.

Graf P57 Dodatočné náklady poisťného sektora vyplývajúce z negatívneho vývoja v jednotlivých stresových scenároch (mil. EUR)

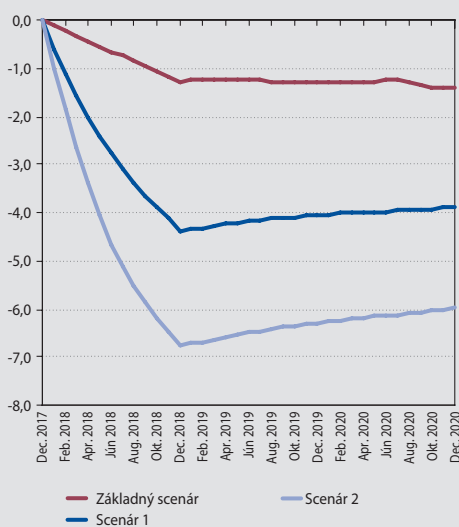


Zdroj: NBS.

Poznámky: NPP ŽP – náklady na poisťné plnenia v životnom poistení.

NPP NP – náklady na poisťné plnenia v neživotnom poistení.

Graf P58 Dopad základného scenára a stresových scenárov na aktíva IŽP (%)



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.

Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený podiel odhadovaného zisku, resp. straty na čistej hodnote majetku vážený čistou hodnotou aktív kryjúcich IŽP v jednotlivých poisťovniach.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



TERMINOLÓGIA A SKRATKY



POUŽITÁ TERMINOLÓGIA

Analýza senzitivnosti – zahŕňa nasledujúce 4 scenáre: pokles cien akcií o 10 %, oslabenie ostatných mien voči euru o 5 %, paralelný nárast úrokových sadzieb o 0,3 p. b. a nárast kreditných spreadov na dlhopisy emitované Gréckom, Portugalskom, Írskom, Španielskom a Talianskom o 2 p. b. Pri úrokovom riziku sa počíta dopad na precenenie nástrojov oceňovaných v reálnej hodnote aj dopad na ekonomickú hodnotu, ktorý vyjadruje precenenie všetkých finančných nástrojov. Jednotlivé typy rizík zahŕňajú aj nepriame riziká, voči ktorým sú inštitúcie vystavené prostredníctvom investícií do podielových listov. Tieto nepriame riziká boli vypočítané na základe mapovania investícií jednotlivých typov podielových listov na množinu rizikových faktorov.

Čistá miera zlyhania – Čistá miera zlyhania predstavuje podiel čistej zmeny objemu zlyhaných úverov za 12 mesiacov na stave úverov na začiatku obdobia. Čitateľ je očistený aj o vplyv odpisov a odpredajov.

Čisté úrokové rozpätie – predstavuje rozdiel medzi výnosovosťou úverov (podiel úrokových výnosov z úverov na celkových úveroch) a nákladovosťou vkladov (podiel úrokových nákladov z vkladov na celkových vkladoch).

Domácnosti – obyvateľstvo, teda účty občanov, ekvivalent anglického pojmu „households“

ESI (Economic Sentiment Indicator) – je indikátor ekonomického sentimentu zostavovaný Európskou komisiou

Kombinovaný ukazovateľ – vyjadrenie škodovosti a nákladovosti na zaslúženom poistnom

Likvidná medzera – rozdiel medzi aktívami a pasívami v danej splatnosti

Loan-to-value ratio (podiel objemu úverov k hodnote zabezpečenia) – definovaný ako pomer objemu poskytnutého úveru a hodnoty zabezpečenia úveru

Miera zlyhania (default rate) – vyjadruje, aké percento úverov zlyhalo počas sledovaného obdobia

Odporúčanie NBS o úveroch – odporúčanie NBS č. 1/2014 zo 7. októbra 2014 v oblasti politiky obozretnosti na makroúrovni k rizikám spojeným s vývojom na trhu retailových úverov

PMI (Purchasing Managers' Indexes) – hodnota indexu väčšia ako 50 značí expanziu, hodnota menšia ako 50 kontrakciu v priemysle, resp. službách

Príjmové kategórie obyvateľstva – rozdelenie vychádza z členenie podľa KZAM a údajov o výške ich príjmov podľa KZAM; *Vyššia príjmová kategória (príjem nad 800 €)* – zákonodarcovia, vedúci a riadiaci zamestnanci, vedeckí, odborní duševní zamestnanci, technickí, zdravotníckí, pedagogickí zamestnanci; *Stredná príjmová kategória (príjem od 600 do 800 €)* – administratívni zamestnanci (úradníci), remeselníci a kvalifik. výrobcovia, spracovatelia, obsluha strojov a zariadení; *Nižšia príjmová kategória (príjem do 600 €)* – zamestnanci v službách a obchode, robotníci v poľnohospodárstve a lesníctve, pomocní a nekvalifikovaní zamestnanci

Retail – domácnosti, živnosti a neziskové spoločnosti slúžiace prevažne domácnostiam



Swapy naviazané na infláciu (inflation-linked swaps) – predstavujú swapy, pri ktorých jedna zmluvná strana platí fixnú sadzbu (cena swapu) a druhá strana platí sadzbu zodpovedajúcu výnosom zvoleného cenového indexu (napr. HICP eurozóny, resp. index spotrebiteľských cien v USA). Cena swapov naviazaných na infláciu je vypočítaná na tzv. bezkupónovej báze (t.j. k výmene platieb dochádza až v čase splatnosti swapu).

Ukazovateľ primeranosti vlastných zdrojov – podiel vlastných zdrojov a 12,5-násobku hodnoty požiadavky na vlastné zdroje

Ukazovateľ likvidných aktív – definovaný ako podiel likvidných aktív voči volatilným pasívam v horizonte jedného mesiaca. Jeho úroveň by nemala klesnúť pod 1

Ukazovateľ finančnej páky – podiel Tier 1 kapitálu na celkovej výške (rizikovo neváženej) súvahových a podsúvahových expozícií

Index dostupnosti bývania – index vyjadruje pomer disponibilného príjmu a splátky úveru. Pri výpočte disponibilného príjmu sa zohľadňuje priemerná mzda a priemerné výdavky domácností. Pri výpočte výšky splátky sa zohľadňuje priemerná cena bytu, priemerná úroková sadzba, priemerná splatnosť, a konštantné LTV (75%). Metodika výpočtu indexu dostupnosti bývania je popísaná v: Rychtárik, Š. – Krčmár, M. [2011] Vývoj na trhu úverov na bývanie a jeho interpretácia In Nehnutelnosti a bývanie 2010 / Číslo 2. Bratislava, 2010

IŽP – investičné životné poistenie

Úrokové spready – predstavujú rozdiel medzi úrokovými sadzbami na úvery/vklady a príslušnými mezibankovými sadzbami

Úvery ku vkladom (loan-to-deposit ratio) – podiel úverov klientom a súčtu vkladov retailu, vkladov podnikov a vkladov finančných spoločností a emitovaných HZL. Vyjadruje mieru financovania úverov prostredníctvom stabilných zdrojov od klientov. Nižšia hodnota znamená vyššiu mieru financovania úverov vkladmi od klientov a zároveň znamená nižšiu mieru financovania prostredníctvom volatilnejších finančných trhov.

ZEW – reprezentuje indikátor ekonomického sentimentu zostavovaný súkromnou spoločnosťou ZEW (Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung)

Zlyhané úvery – úvery, u ktorých banka identifikovala zlyhanie v zmysle článku 178 CRR (nariadenie európskeho parlamentu a rady (EÚ) č. 575/2013 z 26. júna 2013 o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investičné spoločnosti a o zmene nariadenia (EÚ) č. 648/2012)



SKRATKY

b. b.	bázický bod
CP	cenný papier
CDS	Credit Default Swap
CMN	Cenová mapa nehnuteľností
DDS	doplnková dôchodková spoločnosť
DSS	dôchodková správcovská spoločnosť
DTI	výška celkovej zadlženosti k príjmu klienta (debt-to-income)
ETF	fondy obchodované na burze (Exchange traded funds)
EURIBOR	EUR Interbank Offered Rate
HDP	hrubý domáci produkt
HZL	hypotekárny záložný list
IFRS	Medzinárodný štandard finančného výkazníctva (International Financial Reporting Standards)
IŽP	investičné životné poistenie
JLL	Jones Lang LaSalle
KI	kolektívne investovanie
KZAM	Klasifikácia zamestnaní
LTV	Loan-to-value ratio
MCR	minimálna kapitálová požiadavka
NAV	čistá hodnota aktív (Net Asset Value)
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development
p. b.	percentuálny bod
PK	príjmová kategória
PZP	povinné zmluvné poistenie
RBUZ	Register bankových úverov a záruk
ROA	výnosnosť aktív (return on assets)
ROE	výnosnosť kapitálu (return on equity)
RPMN	ročná percentuálna miera nákladov
SCR	kapitálová požiadavka na solventnosť
SKP	Slovenská kancelária poisťovateľov
ŠÚ SR	Štatistický úrad SR
Tier I,II,III	zložky vlastných zdrojov
ÚPSVaR	Úrad práce, sociálnych vecí a rodiny SR
VaR	hodnota v riziku (Value at Risk)



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



ZOZNAM GRAFOV A TABULIEK



ZOZNAM GRAFOV

Graf 1	Vývoj vybraných trhových ukazovateľov	12	Graf 24	Vývoj zmien dopytu a ponuky na trhu podnikových úverov	31
Graf 2	Rast HDP v SR a EÚ a príspevky jednotlivých komponentov k rastu HDP SR	14	Graf 25	Medzištátne porovnanie zadlženosti podnikového sektora	31
Graf 3	Podiely aktív alebo spravovaného majetku finančného trhu	17	Graf 26	Medziročná dynamika podnikových vkladov a ich úroková sadzba	32
Graf 4	Vývoj aktív finančného sektora, medziročná dynamika	17	Graf 27	Vývoj podielu zlyhaných úverov a miery zlyhania	33
Graf 5	Podiel akciovej zložky na celkovej hodnote aktív	19	Graf 28	Štruktúra zlyhaných úverov podľa počtu dní v omeškaní	33
Graf 6	Durácia celého portfólia	19	Graf 29	Podiel domácich štátnych dlhopisov na celkových aktívach v bankových sektoroch EÚ	35
Graf 7	VaR v jednotlivých sektoroch	19	Graf 30	Vystavenie voči českým bankám a kurz EUR/CZK	36
Graf 8	Vystavenie jednotlivých sektorov finančného trhu voči Spojenému kráľovstvu	20	Graf 31	Rozklad zmeny objemu aktív a pasív v roku 2017 podľa časovej štruktúry	36
Graf 9	Rozdelenie dopadu makroekonomických scenárov na finančný sektor	21	Graf 32	Vývoj čistého zisku bankového sektora	37
Graf 10	Prírastok objemu úverov na bývanie	23	Graf 33	Vývoj úrokových výnosov v jednotlivých segmentoch	38
Graf 11	Prírastok objemu spotrebiteľských úverov	24	Graf 34	Vývoj miery nákladov na kreditné riziko a čistej miery zlyhania	39
Graf 12	Medzimesačné zmeny v objeme spotrebiteľských úverov	24	Graf 35	Vývoj ukazovateľov kapitálovej primeranosti	39
Graf 13	Rozdelenie úverov poskytnutých v druhom polroku 2017 podľa výšky celkovej zadlženosti k príjmu spotrebiteľa (DTI)	25	Graf 36	Porovnanie garantovanej úrokovej sadzby so skutočným výnosom	42
Graf 14	Rozdelenie produkcie úverov na bývanie podľa splatností	25	Graf 37	Vývoj škodovosti, nákladovosti a kombinovaného ukazovateľa OČP v poistení áut (%)	44
Graf 15	Medziročný rast retailových vkladov	26	Graf 38	Vývoj rozdelenia priemernej zostatkovej splatnosti dlhopisov v jednotlivých dôchodkových fondoch	47
Graf 16	Zloženie trhu rezidenčných nehnuteľností v Bratislave	27	Graf 39	Vývoj príspevkov, vyplatených dávok a zmien celkovej NAV v sektore DDS	48
Graf 17	Vývoj cien rezidenčných nehnuteľností	27	Graf 40	Zmeny objemu NAV v tuzemských a zahraničných podielových fondoch	50
Graf 18	Vypredanosť projektov podľa dátumu uvedenia na trh	27	Graf 41	Zmena NAV a čisté predaje v jednotlivých kategóriách tuzemských podielových fondov	51
Graf 19	Prítok nových bytov do ponuky na trhu novostavieb	28	Graf 42	Objem obchodov s jednotlivými typmi finančných nástrojov	52
Graf 20	Priemerné ceny jednoizbových a dvojizbových bytov v ponuke v Bratislave	29	Graf 43	Rast reálneho HDP	54
Graf 21	Medziročná dynamika objemu úverov a príspevkov k medziročnému rastu objemu úverov podľa splatnosti úveru	29	Graf 44	Vývoj kapitálovej primeranosti a ziskovosti v jednotlivých scenároch	55
Graf 22	Rast úverov v delení podľa ekonomických odvetví a zmena ich podielu	30	Graf 45	Straty z jednotlivých typov rizík	56
Graf 23	Medziročná dynamika exportu a tržieb	30			



Z O Z N A M G R A F O V A T A B U L I E K

ZOZNAM GRAFOV V KAPITOLE INDIKÁTORY OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI

Graf P1	Indikátor sentimentu (PMI) v priemysle vo vybraných ekonomikách	58	Graf P24	Export a tržby podnikov	64
Graf P2	Indikátor sentimentu (PMI) v službách vo vybraných ekonomikách	58	Graf P25	Úroveň tržieb vo vybraných odvetviach v porovnaní s obdobím 06/2007 – 06/2008	64
Graf P3	Indikátory spotrebiteľskej dôvery v USA	59	Graf P26	Vývoj úverov a tržieb v podnikovom sektore	64
Graf P4	Indikátory ekonomického sentimentu v eurozóne	59	Graf P27	Úrokové rozpätia pri nových úveroch podnikom	65
Graf P5	Vývoj miery nezamestnanosti vo vybraných ekonomikách	59	Graf P28	Zlyhané úvery a miery zlyhania	65
Graf P6	Vývoj spotrebiteľskej inflácie vo vybraných ekonomikách	59	Graf P29	Úvery v riziku	65
Graf P7	Indexy vývoja priemyselnej produkcie vo vybraných ekonomikách	60	Graf P30	Úverové zaťaženie – rozklad na zložky	65
Graf P8	Indexy vývoja maloobchodného predaja vo vybraných ekonomikách	60	Graf P31	Komerčné nehnuteľnosti: Vývoj v kancelárskom segmente	66
Graf P9	Saldo verejných financií za rok 2016 v krajinách EÚ	60	Graf P32	Komerčné nehnuteľnosti: Predaje v rezidenčnom segmente – nové byty	66
Graf P10	Hrubý štátny dlh v 3. štvrtroku 2017 v krajinách EÚ	60	Graf P33	Porovnanie bilancie a tržieb podnikov	66
Graf P11	Indexy vývoja cien komodít (31. 12. 2016 = 1)	61	Graf P34	Štruktúra záväzkov nefinančných spoločností	66
Graf P12	Indexy vývoja výmenných kurzov (31. 12. 2016 = 1)	61	Graf P35	Medziročný rast úverov retailu	67
Graf P13	Indexy vývoja akciových indexov (31. 12. 2016 = 1)	61	Graf P36	Zadlženosť domácností na Slovensku a vo vybraných štátoch	67
Graf P14	Indexy cien akcií materských spoločností 5 najväčších domácich bánk (31. 12. 2016 = 1)	61	Graf P37	Zmeny v úverových štandardoch a dopytu po úveroch podľa bankového dotazníka o úverových štandardoch	67
Graf P15	Strmosť výnosovej krivky vo vybraných ekonomikách	62	Graf P38	Pomer objemu úverov k hodnote zabezpečenia (LTV) na novej produkcii	67
Graf P16	Volatilita akciových indexov	62	Graf P39	Čisté miery zlyhania retailových úverov	68
Graf P17	Vývoj indexov CDS spreadov	62	Graf P40	Podiel zlyhaných retailových úverov	68
Graf P18	Vývoj CDS materských spoločností najväčších slovenských bánk	62	Graf P41	Index spotrebiteľskej dôvery a jeho zložky	68
Graf P19	Vývoj 3-mesačných sadzieb a OIS spreadu	63	Graf P42	Stav a prítok počtu nezamestnaných podľa príjmových skupín	68
Graf P20	Vývoj cien swapov naviazaných na infláciu	63	Graf P43	Index reálnych miezd podľa vybraných odvetví	69
Graf P21	Kreditné spready 5-ročných štátnych dlhopisov s vyššou mierou rizika	63	Graf P44	Index dostupnosti bývania (31. 3. 2004 = 100)	69
Graf P22	Kreditné spready 5-ročných štátnych dlhopisov krajín strednej Európy a Nemecka	63	Graf P45	Value at Risk pri investíciách do rôznych typov finančných nástrojov	69
Graf P23	Export a podnikateľské prostredie	64	Graf P46	Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore bánk	69
			Graf P47	Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore fondov DSS	70
			Graf P48	Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore fondov DDS	70



Z O Z N A M G R A F O V A T A B U L I E K

Graf P49	Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore kolektívneho investovania	70	Graf P55	Dopad základného scenára a stresových scenárov na fondy kolektívneho investovania	72
Graf P50	Citlivosť aktív poisťovní na jednotlivé typy rizík	70	Graf P56	Dopad základného scenára a stresových scenárov na aktíva poisťovní	72
Graf P51	Ukazovateľ úverov ku vkladom	71	Graf P57	Dodatočné náklady poistného sektora vyplývajúce z negatívneho vývoja v jednotlivých stresových scenároch	72
Graf P52	Ukazovateľ likvidných aktív	71	Graf P58	Dopad základného scenára a stresových scenárov na aktíva IŽP	72
Graf P53	Dopad základného scenára a stresových scenárov na fondy DSS	71			
Graf P54	Dopad základného scenára a stresových scenárov na výplatné fondy DDS	71			

Z O Z N A M T A B U L I E K

Tabuľka 1	Zmena podielu akciových, devízových a úrokových pozícií v jednotlivých sektoroch finančného trhu	20	Tabuľka 2	Najvýznamnejšie faktory vplývajúce na zmenu čistých úrokových príjmov	38
			Tabuľka 3	Vývoj inflácie	54